المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مواجهة مشكل التمويل[1]

عبد الله ابراهيمي
جامعة الاغواط/باريس1

Le problème de financement des PME est soulevé par tous les acteurs qui s'impliquent dans la vie des PME, et il me semble que l'initiative d'organiser le présent séminaire s'inscrit dans cet angle et vient de nous confirmer un constat fait par des opérateurs de développement des PME, notamment les enseignants universitaires et les chercheurs.

A cet effet Le renforcement des procédés de financement et d'accompagnement des PME en Algérie devient impératif et primordial. De notre part, on constate que le volume de facilités offertes à la prospérité du secteur des PME n'est pas à la mesure des attentes qui s'attachent à faire dudit secteur, le moteur de la croissance économique de nos pays.

Donc c'est à nous d'attirer l'attention des autorités et pouvoirs publics pour faire face aux réalités liées à ce secteur locomoteur, et par conséquent l'offre d'appui aux PME mérite d'être renforcée et adaptée en permanence aux besoins du secteur des PME-PMI privé ou public qui fait face à une compétition paroxysmique par la mondialisation.

La communication proposée s'interroge et insiste sur de nouvelles sources ou procédés de financement, notamment sur le crédit-bail, le capital-risque et le second marché, ces alternatives tirent par ailleurs, l'observation qu'elles ne peuvent accomplir efficacement leurs finalités si leurs actions d'encadrement ne sont pas relayées judicieusement par des mécanismes et un système de financement, conformes aux réalités et aux attentes des PME.

Cette contribution vise à proposer quelques idées et dispositifs de financement des PME, tirer les leçons et mettre en oeuvre les expériences pertinentes en matière des possibilités et modes de financement adaptés aux PME.

En fin, il s'agit d'une tentative de jeter la lumière sur une problématique fondamentale qui devient de plus en plus persistante et ses réponses peuvent être des clés de succès et prospérité pour les PME et par conséquent à l'économie nationale.

المقدمة: تراهن الكثير من الدول والحكومات على قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل امتصاص البطالة، تحقيق قيم مضافة تساعد في رفع الناتج الداخلي الخام، تنويع الصادرات، توفير السلع والخدمات، إسناد الصناعات الكبرى، تعبئة الادخار الخاص وتوجيهه نحو الاستثمار، تجسيد سياسة التوازن الجهوي، تعزيز التنمية المحلية، ...ومن ثمة الاتجاه نحو تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة.

تعد الصناعات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة القاعدة الحقيقة للنسيج الصناعي لأي بلد ودعامة أساسية لا غنى عنها لتطوير الصناعات الثقيلة وباقي القطاعات الاقتصادية الأخرى، وهذا ما يجعلها محل أولوية واهتمام لدى رجال السياسة والاقتصاد على حد سواء.

يأتي الاهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نتيجة ظهور العديد من المشكلات التي لم تستطع المؤسسات الكبرى التعامل معها أو إيجاد حلول لها، هذا بالإضافة إلى إيمان الحكومات والأفراد في الوقت الراهن بأهمية الأدوار التي تقوم ا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف مجالات التنمية الاقتصادية والاجتماعية والتي يأتي في مقدمتها مثلا[2]:

- خلق فرص عمل أكثر وفرة واستمرارية لتشغيل الشباب والتخفيف من حدة مشكلة البطالة التي تعاني منها معظم الدول، وذلك بتكلفة منخفضة نسبيا إذا ما قورنت بتكلفة خلق فرص العمل بالمؤسسات الكبرى، ومن ثم تخفيف العبء على ميزانيات الدول المختلفة في هذا ا ال؛
- تنمية المواهب والابتكارات وإرساء قواعد التنمية الصناعية، إذ تشير نتائج الدراسات المتخصصة في هذا ا ال إلى أن عدد الابتكارات والاختراعات التي تحققت عن طريق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تزيد عن ضعف مثيلا ا التي حققتها المؤسسات الكبرى، كما أن هذه الابتكارات تطرح على نطاق تجاري من الأسواق خلال فترات زمنية أقل؛
- الارتقاء بمستوى الادخار والاستثمار من خلال تعبئة رؤوس الأموال من الأفراد والجمعيات والهيئات غير الحكومية وغيرها من مصادر التمويل الذاتي، الأمر الذي يعني استقطاب موارد مالية كانت ستوجه إلى الاستهلاك الفردي غير المنتج؛
- الاعتماد على الموارد المحلية والنواتج العرضية للمؤسسات الكبرى وبذلك تحقق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فائدة مزدوجة، فهي تقلل من الاستيراد من ناحية وتسهم في الحد من هدر موارد قابلة للاستغلال من ناحية أخرى؛

- تحقيق التوازن الجغرافي لعملية التنمية، حيث تتسم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالمرونة بالتوطن والتنقل بين مختلف المناطق والأقاليم، الأمر الذي يساهم في خلق مجتمعات إنتاجية جديدة في المناطق النائية والريفية وإعادة التوزيع السكاني والحد من الهجرة إلى المدن الكبرى؛
- المساهمة في تحقيق التكامل الاقتصادي مع المؤسسات الكبرى، حيث تنتج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعض الاحتياجات ومستلزمات الإنتاج للمؤسسات الكبرى؛
- المساهمة في زيادة حجم وقيمة الصادرات الصناعية.

ومادام الأمر كذلك فإنه يتعين تذليل كل الصعوبات وإزالة كل العراقيل والعقبات التي من شأ ا الحد من إقامة مثل هذا النوع من المؤسسات أو الحد من توسعها، أو حتى تلك التي تؤدي إلى فناء المؤسسة نفسها، وهذا من خلال المرافقة والدعم ابتداء من فكرة الإنشاء إلى مرحلة ما بعد الوضع في التشغيل في مختلف ا الات والأوجه المتعلقة بكيان المؤسسة.

ينظر إلى التمويل من بين المشاكل الرئيسة والقضايا الهامة التي تشغل بال أصحاب المؤسسات، ويمكن على أساسها أن يكتب النجاح للمشروع أو أن يبوء بالفشل، وعلى هذا الأساس اعتنت الدول والحكومات من خلال إنشاء وزارات أو هيأت عليا بتهيئة ظروف الإقلاع والاستمرار لهذا النوع من المؤسسات، كما أنشئت صناديق خاصة وبنوك مؤهلة ووكالات مختصة قصد تأمين التمويل اللازم لأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إن فيما يخص الاستثمار أو ما يخص الاستغلال.

في هذه المداخلة سنحاول التطرق لهذا الجانب المهم في حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو جانب التمويل، وما استجد فيه اليوم، من خلال ما سنقترحه من عناصر ونشير إليه من تجارب لدول آملين أن نوفق في ذلك.

01- التمويل كأحد أهم المشكلات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: يعد توافر رأس المال من أهم عوامل إنشاء وتشغيل أي مشروع صناعي أو زراعي أو خدمي، فهذه المشروعات تحتاج إلى رأس مال جاري الحصول عليه بالقدر الذي يمكنها من العمل بانتظام على مدار العام.وفيما يتعلق بالصناعات الصغيرة والمنشآت الصغيرة بشكل عام فالقصور في تمويلها يعتبر من المعوقات الرئيسية التي تحول دون تنميته في جميع البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، إلا أن في هذه الأخيرة أكثر حدة وأشد تأثيرا نظرا لما تعانيه من ندرة[3] في رؤوس الأموال[4].

إن أي مشروع صناعي (صغير، متوسط، كبير) لابد وأن يمر بمراحل تمويلية ثلاث تتوافق مع ثلاث أنواع من رؤوس الأموال، كما سيأتي بيانه لاحقا، بدء من مرحلة التأسيس، مرورا بمرحلة التشغيل وانتهاء بمرحلة التجديد والنمو أو الإحلال والتوسع، وقد تختلف مصادر التمويل من مرحلة لأخرى حسب حاجة المشروع إلى ذلك، وإذا كانت مدخرات الأفراد كمصادر تمويل للصناعات الصغيرة غير كافية فإنه لاشك أن هناك مصادر بديلة لتمويل هذه الصناعات يمكن إيجازها في النوعين التاليين[5]:
- النوع الأول: المصادر المنظمة الرسمية وتتكون من المصارف والمؤسسات التمويلية الأخرى؛
- النوع الثاني: المصادر غير المنظمة وغير الرسمية، تتكون من فريق المقرضين وموردي المواد الأولية وغيرهم.

ومجمل القول إن مشكلة التمويل يعتبر أولى و أهم المشكلات التي تواجه الصناعات الصغيرة على الرغم من قلة وبساطة حجم رأس المال اللازم، وتكمن الصعوبات في عدم قدرة هذه الصناعات على زيادة رأس المال سواء عن طريق المدخرات الشخصية أو عن طريق تقديم الضمانات للبنوك الائتمانية والمؤسسات التمويلية، كما أن شروط الإقراض تشكل عبئا كبيرا بالنسبة لهذه الصناعات نظرا لارتفاع أسعار الفائدة والعمولات التي تتقاضاها البنوك، فضلا عن عجزها عن توفير الضمانات الكافية اللازمة للحصول على الائتمان وعدم القدرة على الوفاء بالتزاما ا المالية في المستقبل[6].

تحتاج التنمية الاقتصادية، خاصة في البلاد السائرة في طريق النمو، إلى استثمارات ضخمة وبالتالي فان الأمر يتطلب رؤوس أموال طائلة قد تعجز الدولة عن توفيرها بمواردها الذاتية الحقيقية وحدها[7].

لقد تطور مفهوم التمويل خلال العقدين الأخيرين تطورا ملحوظا كنتيجة لارتفاع حدة المنافسة، زيادة حدة التضخم، زيادة التدخل الحكومي، المباشر وغير المباشر في النشاط الاقتصادي، التقدم التكنولوجي، زيادة المسؤولية الاجتماعية لدى أرباب الأعمال، وقد أصبح واضحا أن النمو الاقتصادي في الدولة، بل وبقاء المؤسسة ذا ا في النشاط يتوقفان إلى حد كبير على كفاءة أداء الوظيفة المالية بما يسمح بمواجهة تلك التحديات[8].

ويعرف التمويل بأنه أحد مجالات المعرفة، وهو يتكون من مجموعة من الحقائق والأسس العلمية والنظريات التي تتعلق بالحصول على الأموال من مصادرها المختلفة وحسن استخدامها من جانب الأفراد والمؤسسات والحكومات[9].

وتعتبر وظيفة التمويل، بما تتضمنه من بحث عن مصادر التمويل والاختيار من بينها، عملية هامة جدا وبالغة التقيد تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة في ظل تعدد وتنوع بدائل التمويل المباشر وغير المباشر، لذلك يتطلب القيام ذه الوظيفة توافر إدارة ذات كفاءة متميزة لما لهذا الموضوع من أهمية على مستقبل المؤسسة واستمرارها وبقاءها على قيد الحياة[10] .

وبعد أن تقرر إدارة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة احتياجا ا من الأموال، كمية ونوعية، عليها أن تقرر بعدها مصادر التمويل اللازمة لتنفيذ وتجسيد البرامج والخطط الموضوعة والتي تمثل في الأخير، أي مصادر التمويل، الهيكلة المالية للمؤسسة[11].

والقرارات المتعلقة باختيار مصادر التمويل قرارات معقدة ينبغي اتخاذها بعد دراسة وافية لأن كل مصدر من مصادر التمويل يتميز بخصائص معينة، من جانب آخر يترتب على اتخاذ قرار التمويل مجموعة من الآثار من بينها[12]: تحديد المركز المالي للمؤسسة، تحديد ربحية

المؤسسة، تحديد التزامات المؤسسة وتحديد أفاق المؤسسة الاستثماري. بالإضافة إلى التأثير على التوازن المالي، الوضعية المالية والهيكلة المالية للمؤسسة وكذلك درجة المخاطرة المرتبطة بالهيكل الجديد.

وقد تواجه المؤسسة مشكلة كيفية المزج بين هذه المصادر من حيث الكم والنوع والمصدر، وعليه يتعين عليها أخذ بعين الاعتبار العوامل التالية[13]:

- تأثير المديونية على ربحية المؤسسة وقيمتها، حيث أن الهدف النهائي من كل قرارات الاستثمار والتمويل هو زيادة قيمة المؤسسة وثروة الملاّك؛
- مستوى الدين الذي يتناسب مع وضعية المؤسسة؛
- المزيج المقبول والمناسب للمؤسسة من مصادر التمويل القصيرة والمتوسطة والطويلة وحقوق المالكين، نقصد هنا الهيكلة المالية، وهذا على ضوء تركيبة الأصول الموجودة بحوزة المؤسسة.

وبالرغم من اعتبار رجال المال الأسواق المالية مصدرا رئيسيا للأموال على المدى المتوسط والطويل التي تحتاجها المؤسسات، حيث تأخذ الفائض من الأعوان الاقتصادية ذات فائض مالي وتوجهه نحو الأعوان الاقتصادية ذات عجز مالي،إلاّ أن هذه الفرصة غير متاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، والدول النامية عموما، وهذا ما يجعل لجوءها للتمويل البنكي في كثير من الأحيان أمرا قصريا لتلبية احتياجا ا المختلفة، ويأخذ التمويل في هذه الحالة شكلا غير مباشر بحكم وجود الوساطة البنكية.

وإذا نظرنا إلى تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من وجهة نظر تمويل التنمية الاقتصادية فانه يمكننا التفرقة بين نوعين من مصادر تمويل التنمية الاقتصادية محلية وأخرى خارجية[14]:

- مصادر التمويل المحلية: إن المصدر العادي لتمويل استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو المدخرات الوطنية الاختيارية سواء بالنسبة للأشخاص أو المؤسسات. وأمام عدم كفاية الادخار العام والخاص لمواجهة الاستثمار المطلوب فان هناك وسائل محلية أخرى منها الجباية والقروض العامة والإصدار النقدي الجديد؛
- مصادر التمويل الخارجية:عادة ما تلجأ بعض الدول إذا أرادت أن تتفادى بعض المخاطر، منها خاصة التضخم، إلى الاستعانة بموارد أجنبية لسد حاجا ا من الأموال قصد تمويل عملية إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذه الأموال الإضافية الخارجية إما أن تأخذ شكل استثمار أجنبي مباشر من أشخاص أو هيأت ومؤسسات، أو في صورة إعانات مالية وهبات وتسهيلات، أو على شكل قروض طويلة الأجل من حكومات أو هيأت دولية.

أما إذا نظرنا إلى تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من وجهة نظر تمويل المؤسسة الاقتصادية فإننا نقصد هنا بمصادر التمويل تشكيلة المصادر أو الجهات التي تحصل من عندها المؤسسة على الأموال دف تمويل دورة استثمارا ا أو دورة استغلالها، ومن هنا فإ ا تتضمن كافة العناصر التي يتكون منها الجانب الأيسر للميزانية أي الخصوم، سواء ارتبطت بالدين أو الملكية.

من جانب آخر يجب أن نفرق في عملية التمويل البنكي لهذا النوع من المؤسسات بين التمويل الموجه للحصول على الأراضي والمباني أو وسائل الإنتاج أو وسائل النقل وغيرها من الاستثمارات، والتمويل الموجه للاستغلال الجاري مثل شراء المواد الأولية، تسهيلات الصندوق، تسبيقات بنكية، اعتمادات قصيرة،.. ومادام الأمر كذلك فإن طبيعة القرض الموجه للاستثمار تختلف عن طبيعة القرض الموجه للاستغلال من حيث المدة، الشروط، الضمانات، الأخطار، العائد، هيكل التدفقات،...وعادة ما يأخذ تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة شكل تسهيلات وحوافز منها[15]:

- حوافز وإعفاءات مقدمة مثل إعانات نقدية على شكل مبالغ لتمويل جزء من تكاليف الاستثمار تقدمها الحكومة أو السلطات الوصية القائمة على قطاع المؤسسات الصغيرة المتوسطة، أو على شكل إعانات عينية مثل تقديم أراضي دون مقابل أو بأسعار تشجيعية؛
- تقديم قروض طويلة ومتوسطة الأجل لتمويل الاستثمارات وقروض قصيرة الأجل لتمويل الاستغلال الجاري بدون فوائد أو بفوائد مخفضة، من قبل مؤسسات أو هيأت تعد لهذا الغرض؛
- منح إعفاءات جبائية وشبه جبائية وجمركية؛
- تقديم المساعدات الفنية والاستشارة والتوصية من قبل مختصين في مجال دعم وإسناد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تؤهلهم الوزارة الوصية؛
- تقديم مزايا مختلفة مثل سهولة تحويل الأرباح وإعادة الاستثمار.

02- حاجة المؤسسة للبنك: تعتبر البنوك مصدر ائتمان بجميع أشكاله، إلا أننا نجد أنه ليس للصناعات الصغيرة نصيبا ملحوظا في الاقتراض منها، حيث أن تلك البنوك تمنح قروضها مقابل ضمانات عقارية أو حيازية أو شخصية، كما أ ا تصرف النظر عن التعامل مع الصناعات الصغيرة لتخوفها من عدم وفاء هذه الصناعات بالتزاما ا. وقد يعزى صرف نظر أو إحجام البنوك عن التعامل مع الصناعات الصغيرة إلى مجموعة من الأسباب منها[16]:

- أسلوب تعامل البنوك مع الصناعات الصغيرة والذي يتمثل في ارتفاع أسعار الفائدة على القرض إلى جانب قصر فترة سداد القرض وتعدد إجراءات الحصول على القرض؛
- عدم توافر الوعي المصرفي لدى أصحاب الصناعات الصغيرة وعدم اعتيادهم على التعامل مع البنوك وقد انتهى هذا التعامل في كثير من الأحيان على سبيل المثال ب ع الأراضي والأملاك؛

- رفض بعض البنوك منح قروض للصناعات الصغيرة بسبب عدم تقديم ضمانات ملائمة والافتقار إلى الخبرة التنظيمية وانخفاض العائد الذي تحققه البنوك من التعامل مع أصحاب الصناعات الصغيرة، بسبب ضآلة حجم معاملا م، وارتفاع درجة المخاطرة في إقراض الصناعات الصغيرة، التي أغلبها مشروعات فردية لا يتوفر عنها المعلومات الكافية بالمقارنة مع المشروعات الكبيرة؛
- عدم منح الصناعات الصغيرة امتيازات وإعفاءات ضريبية على النحو الذي تتمتع به المنشآت الأخرى؛
- كما أن رأس المال الأجنبي لا يقبل على الاستثمار في مجال الصناعات، ويمكن تعليل ذلك بعدة اعتبارات منها عدم نضج التنظيمات القانونية والمؤسسية لهذه الصناعات واقتصار معظمها على الأشغال العائلية، وارتفاع درجة المخاطرة نظرا لصغر رأس المال.

في كل الأحيان تتوجه المؤسسة خلال كامل مراحل حيا ا، الإنشاء، النمو والتوسع وحتى في حالة التصفية، إلى البنك ليس فقط لطلب قروض وإنما أيضا للاستفادة من خدمات مصرفية متنوعة كالتحويل، الخصم، السحب، الدفع، التوظيف،... ولا يمكن أن نتصور اليوم مؤسسة لا تتعامل بالشيك. ولم يعد الأمر يقتصر عند هذا الحد بل تعداه لتقديم الاستشارة والنصح والقيام بدراسات جدوى وبتقييم الخطر للمؤسسات، سواء تعلق الأمر بخطر الصرف أو الفائدة أو بخطر القرض ذاته، وهذا في إطار علاقات تعاون التي تطورت وأصبحت علاقات شراكة، مما زاد من حرص البنوك على المتابعة والرقابة على حسن استخدام الأموال من قبل المؤسسات التي تملك فيها حصصا أو أسهما أو جزء من الدين.

إن حاجة المؤسسة للتعامل مع البنوك والاستفادة من خدما ا المتنوعة هي حاجة حيوية وملحة تمليها متطلبات العمل الميداني ومقتضيات المحيط الذي تتعامل فيه المؤسسة، من جانب آخر اتجهت المعاملات حديثا مع البنوك نحو التبسيط والتنميط دون أن يكون لهذا أثرا على الإبداع البنكي، كما انخفضت التكاليف وتكيفت المعاملات مع خصوصيات كل مؤسسة وواقعها واحتياجا ا، بالإضافة إلى أن المعاملات البنكية اليوم تتجه نحو الاستقرار والتجانس بفعل حركة التحرير من جهة وتدخل البنوك المركزية بالوسائل والأدوات النوعية والكمية من حين لآخر، كما أدخلت التكنولوجيات الحديثة للإعلام والاتصال في نشاطات البنوك مما سهل وسرع التعامل.

إن حاجة المؤسسة للأموال هي حاجة مستمرة وليست ظرفية ومن هنا فان العلاقة مؤسسة-بنك هي أيضا علاقة دائمة تقوم على تبادل المنافع بين الطرفين، فالمؤسسة تحصل على الخدمة والبنك يحصل على مكافأة لقاء الخدمة المقدمة، كما أن هذه العلاقة لم تعد قائمة على أساس الوصاية وإنما تقوم اليوم على أساس الارتودوكسية المالية أي على قواعد وأصول العمل البنكي والمالي.

كما أن حاجة المؤسسة للأموال واسعة فهي تشمل الأموال الموجهة للاستثمار وتلك الموجهة للاستغلال أو تلك المتعلقة بالخزينة إلى حد الوصول إلى الحسابات البنكية المدينة أو التسبيقات البنكية، وعلى هذا الأساس فانه لا المؤسسة تستطيع أداء دورها وتحقيق أهدافها بدون مساهمة البنوك ولا البنوك تستطيع أداء دورها وتحقيق أهدافها والاضطلاع بدور الوساطة بدون وجود مؤسسات اقتصادية عاملة.

وتزداد حاجة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للبنوك إذا علمنا انه ليس باستطاعتها اللجوء إلى البورصات والأسواق المالية ،خاصة في الدول النامية، ويبقى الاعتماد في التمويل قائما بدرجة أساسية على قناة البنوك أو الاعتماد على إمكانيا ا الذاتية انطلاقا من التدفقات النقدية المتولدة داخلها.

03- جهات دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومجالاته: تتعدد الجهات الداعمة للمؤسسات الناشئة وتتنوع مساعد ا حسب احتياجات هذه المشروعات، ولكي تحدد الدولة هذه الحاجات لابد أولا من تحديد المتطلبات اللازمة لدعم عملية زيادة الأعمال، حتى يتم إنشاء الجهات التي توفر هذه المتطلبات، وحتى يمكن توفير البيئة الصالحة لعمل المشروعات الصغيرة لابد من توفر الجهات التالية لتقديم المساعدات اللازمة لها[17]:

- جهة تتولى مسؤولية التخطيط المركزي لهذه المؤسسات تقوم بتحديد أوجه المساعدة التي تحتاج إليها هذه المشروعات في العديد من ا الات كالتمويل والتسويق و ذلك بعد دراسة لاحتياجا ا؛
- جهة تساعد في عملية خلق وتطوير رواد الأعمال، ويمكن الاعتماد في ذلك على الجامعات والمعاهد المتخصصة من خلال تقييم المعارف التي يجب أن يلم ا رائد الأعمال؛
- جهة تتولى تنمية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إداريا وفنيا من حيث توفير الاستشارات والتدريب، وتقديم المساعدات الفنية والتكنولوجية؛
- جهة تتولى مسؤولية توفير المعلومات المتعلقة واللازمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- جهة تمويلية تتخصص في التعامل مع هدا الحجم من المشروعات في حالتي النجاح والتعثر؛
- جهة تتولى مسؤولية ضمان مخاطر الائتمان المصرفي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة لضمان وتأمين ائتمان المؤسسات الناشئة؛
- جهة متخصصة لتقديم المساعدات التسويقية على المستويين المحلي والدولي، ويمكن الاستفادة من جهود اتحاد الصناعات والغرف الصناعية في هذه النوعية من المساعدات؛
- جهة تتولى مسؤولية تقديم مساعدات للعاملين وأصحاب المشروعات من تأمينات ومعاشات.

كما أن هناك مؤسسات وبنوك تقدم مساعدات دولية دف تعزيز التواجد الدولي م.ص.م و ص.ص.م، يمن أن نذكر منها مثلا ما يتعلق بأوربا[18]:

- نجد مؤسسة " Euro Tech Capital " وهي مبادرة من ا موعة الأوربية هدفها توجيه التمويل عن طريق رؤوس أموال خاصة نحو مشاريع ذات تكنولوجيا عالية عن طريق شبكة مستثمرين أوربيين في إطار ر.م.م؛

- البنك الأوربي للاستثمار "BEI"[19] والصندوق الأوربي للاستثمار "FEI"[20] من خلال تقديم قروض أو تسهيل إجراءات الحصول عليها، وهذا من خلال النظام البنكي و م.ر.م.م.

ويهدف برنامج المساعدة إلى توسيع إمكانيات التمويل الخاصة بالبنك الأوربي للاستثمار لصالح م.ص.م، ويتعلق الأمر بما يسمى شباك م.ص.م التابع لبرنامج العمل الخاص لأمستردام "PASA"[21] الذي وضعه البنك الأوربي للاستثمار وتم اعتماده من قبل مجلس الإدارة ومجلس المحافظين في 20 أوت 1997، يشمل مجموعة متنوعة من الأدوات المالية الموضوعة في إطار تعاون وتكامل مع القطاع المصرفي والمؤسسات المالية المتخصصة، وأول تفعيل لهذا البرنامج بدأ بإنشاء ما يسمى الآلية الأوربية للتكنولوجيات "MET"[22] وصندوق تمويل صناديق رأس مال مخاطرة[23].

هناك مؤسسات داعمة أخرى لـ م.ص.م توجد على مستوى الدول منها على سبيل المثال في فرنسا[24]:

SOFARIS[25]: أنشئت سنة 1979 لتسيير صناديق الضمان، وأصبحت مؤسسة مالية حقيقية تتعامل لحساب الهيات المصرفية، ومنذ 1999 غيرت الشركة شيئا ما من نشاطها وأصبحت تعرض خدمات مختلفة في المناطق، خلال هذه السنة[26] رافقت الشركة 32600مؤسسة؛

CEPME[27]: أنشئت لأجل تمويل م.ص.م وكذلك ص.ص.م كان عليها تغيير سياستها تبعا لضيق نطاق تدخل الدولة منذ 1986، وهي الآن متعامل مستقل تقدم القروض مثلها مثل هيأت القرض الأخرى. بعد فترة اجتمعت كل من "SOFARIS" و "CEPME" في هيأة واحدة وهي بنك تنمية م.ص.م "BDPME[28]".

إضافة إلى ما سبق هناك عدة إمكانيات أخرى لمساعدة ودعم م.ص.م في الإطار المالي، نذكر منها[29]:

- Le Portage: قدم YVES GALLAND[30] هذه الطريقة لمساعدة م.ص.م من طرف المؤسسات الكبيرة، من خلال تأسيس جمعية تسمى بـ: PARTENAIRES-FRANCE، تجمع 53 مجموعة هامة وهذا من أجل الاستفادة من الخبرة والإمكانيات الموجودة لدى هذه ا موعات أو المؤسسات الكبرى، كما تسمح هذه الصيغة بالحصول على خدمات متنوعة: وسائل لوجستية وتقنية وبشرية وتجارية.

- التأمين في مجال الاستيراد: ويتعلق الأمر بمؤسسة "COFACE[31]"، التي تأخذ على عاتقها جزء من ميزانية التظاهرات من خلال تعويضات تقدمها إلى م.ص.م ومساعدات أخرى تتعلق بمجال الترويج التجاري.

هذا إضافة إلى إعانات أخرى خاصة المساعدة في توظيف الإطارات المؤهلة ودراسات السوق وكذا المساعدة في التواجد في أسواق أجنبية[32].

كما تقترح البنوك اليوم على م.ص.م أن تتحمل مسؤولية قبض حقوقها باستخدام تقنية ما يسمى" l’Affacturage /le Factoring"، وتأمين إجراءات طلب القرض بان تكون ضامنا لها[33].

وفي دراسة أجر ا الجمعية الفرنسية للاستثمار الرأسمالي لوحظ أن مؤسسات ر.م.م تقدم معونات تغطي أوجها عديدة غير تمويلية[34]:

- نصائح مالية: غطت 44 % من الحالات التي تمت مقابلتها؛
- نصائح في إستراتيجية المشروع وإدارته غطت 43%؛
- المعونة بأفكار جديدة حدثت في 41% من الحالات؛
- نصائح لدفع النشاط، تمت في 32% من الحالات؛
- المساعدة في اختيار موظفين جدد 10%.

04- طرق مستحدثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: لا يتعلق الأمر هنا بحصر لهذه الطرق، كما لا تعني لنا كلمة مستحدثة جديدة بشكل مطلق وإنما مستحدثة بالنسبة للدول النامية، لان هذه الطرق والتقنيات أو الآليات اعتمدت منذ فترة طويلة في الدول المتقدمة خاصة و.م.أ، وسنقتصر الحديث هنا على قرض الإيجار، رأس مال المخاطرة والسوق الثانية.

4-1 قرض الإيجار[35]: توجد العديد من طرق تمويل الاستثمارات العقارية منها والمنقولة، لكن قرض الإيجار يختلف عن هذه الطرق ويتميز عنها بخصوصيات، رغم حداثته، مما يعطيه أصليته. استعمل قرض الإيجار سنة 1930 في و.م.أ للعقارات، ومنذ 1950 للمنقولات تحت تسمية "Leasing "، لكنه لم يعرف في أوروبا إلّا بعد 1960 حيث ظهر تحت تسمية "Crédit-bail"في فرنسا، و"Locazione Finanziaria "في إيطاليا، ثم "Location-Financement "في بلجيكا.

لقد تطور قرض الإيجار بشكل سريع وهام بالنظر لما قدمه من منفعة حقيقية للمستعمل في ظل الأوضاع الاقتصادية المتسمة بندرة الموارد المالية وتسارع التطور التكنولوجي، فمن جانب المستأجر يعتبر قرض الإيجار إجراء تمويليا ينصب أساسا على الاستنفاع من الأصل دون تملكه، ومن جانب المؤجر تعتبر هذه العملية بمثابة قرض إيجار بضمان ملكية الأصل. ومما ساعد على هذا التطور وجود اعتبارات وإجراءات مرتبطة بالجانب التشريعي الأمريكي المتعلق بقوانين مقاومة الاحتكار "Anti trust"، ليؤول الأمر فيما بعد إلى ظهور سوق يرتبط نشاطها بتأجير وتداول الأجهزة الصناعية، وهو ما يعرف في يومنا هذا بالإيجار التشغيلي، وظهور عدد كبير من مؤسسات التأجير سمحت بالمرور من التأجير الكلاسيكي أو ما يسمى "True lease" إلى قرض الإيجار المالي، حيث يتعلق الأول بعرض أصول للتأجير لعدد كبير من الزبائن لمدة متغيرة مع ضمان الصيانة أحيانا، أما الثاني فهو وحده الذي يرتبط ويماثل قرض الإيجار

المطبق في أوروبا، ويتعلق الأمر بممارسة العملية مع زبون مستأجر محدد تعد من أجله الأصول المطلوبة ويتحمل كافة مخاطر الاستثمار ويحصل على الأصول لمدة غير قابلة للاسترجاع ترتبط مبدئيا بمدة الحياة الاقتصادية للأصل.

ومنذ 1936 على الأقل بدأت مجموعات الأعمال الأمريكية تمارس عمليات تمويل العقارات على أساس عقود إيجار، وفي سنة 1946، بدأ انتشار قرض الإيجار المالي للعمارات وازدادت أهميته وهو ما جعل، في تلك الفترة ، مؤسسة "AICPA"[36] تم بالآثار المحاسبية الناتجة عن طبيعة القرض التي تفصل بين الإيجار الحقيقي وقرض الإيجار المالي. وعلى هذا الأساس فإنّ أول ظهور لقرض الإيجار كان في القانون العقاري " LE DROIT FONCIER" للدول الأنجلو- أمريكية ثم تطور في شكله الحديث في المنقولات على أساس إيجار مالي و في العقارات على أساس إيجار تشغيلي.

رغم هذا التفسير إلاّ أنّ هناك من يرجع تاريخ الظهور الحقيقي إلى ما بعد الحرب العالمية الثانية، أي نحو 1950، في و.م.أ تبعا لاحتياجات التمويل الجديدة المتولّدة عن الحرب الكورية[37]، ولمواجهة العجز أو النقص في رؤوس الأموال، لينتقل فيما بعد إلى معظم دول العالم و خاصة دول أوربا الغربية.

لقد تعددت التعاريف الخاصة بقرض الإيجار، ففي الوقت الذي نجد تعاريف قانونية نجد أخرى اقتصادية، وبينما تركّز بعضها على جوانب في قرض الإيجار تركّز تعاريف أخرى على جوانب غيرها من العملية. كما نجد تعاريف موسعة وأخرى محددة تجمع بينها في كثير من الأحيان خصائص مشتركة تتعلق بالعملية ذا ا سواء في شكلها القانوني، أو باعتبارها تقنية مالية أو مصرفية.

لا يعتبر قرض الإيجار عملية قرض منفردة، ولكن يتعلق الأمر باكتساب المؤسسة المالية المتخصصة (المؤجر) للأصل، ثم تأجيره إلى مؤسسة (المستأجر) من خلال إعداد عقد تدون فيه كافة الالتزامات من الجانبين، وهو ذا يسمح للمؤسسة بمواجهة احتياجا ا الاستثمارية كاملة دون تملك الأصول. كما يرتكز التعامل بقرض الإيجار على جملة من المبادئ، جعلت منه تقنية تمويل أصلية، متميزة وجذابة، ساهمت إلى حد كبير في نجاحه وانتشاره، كما يستمد منها قرض الإيجار جوهره و روحه وهي: الفصل بين الملكية والاستعمال، الشراكة المؤقتة أو الدائمة، التمويل الشامل، الاختيار، ربط القيمة بالعائد، تدفع الآلة ثمنها من دخلها، التخصيص، التلازم الزمني بين التكلفة والعائد.

ترمي عملية قرض الإيجار إلى وضع أصل منقول أو عقار في متناول المستفيد لاستعمال مهني مقابل دفع أقساط طيلة الفترة المحددة في العقد ثم إعطاء المستعمل الفرصة لاكتساب الأصل المؤجر عند اية المدة المحددة بسعر متفق عليه مـسبقـا، ولأن قرض الإيجار يعـتبر تقـنية أصلية تميزه عن باقي التقنيات الأخرى فإنّ المؤجر (مصرف، مورد أو مؤسسة مالية متخصصة) يبرم مع المستأجر عقدا يتضمن خصائص هذا التأجير.

نشير إلى الأهمية التي تميز قرض الإيجار عن طرائق التمويل الأخرى باعتباره فنا ماليا ومصرفيا، حديثا وأصيلا، لكنه قد يكون ملائما في حالة وغير ملائم في حالة أخرى. وهذا التحكيم، فيما يخص بالملاءمة من عدمها، يرجع في رأينا إلى المسير المالي وما يتمتع به من تكوين وخبرة تجعله يفاضل بين التقنيات المتعامل ا في السوقين المالية والمصرفية وهذا تبعا للقيود[38]، الداخلية والخارجية، والمعطيات[39] التي يمارس نشاطه في ظلها، هذا من جهة، و إلى المصرفي تبعا للإستراتيجية المرسومة والبدائل المعروضة. و لإبراز أهمية طريقة قرض الإيجار فإننا نتناولها من عدة أطراف:

من جانب المستأجر LESSEE: يشكل قرض الإيجار فرصة إضافية تتاح للمستثمرين لتمويل وتنفيذ مخططا م الاستثمارية، وهذا في ظل ندرة أو نقص الأموال الخاصة من جهة، وضعف معدل التمويل الذاتي من جهة أخرى. ويبدو قرض الإيجار منتوجا ماليا هاما من وجهة نظر المستأجر لكونه يقدم مزايا عديدة ومتنوعة نجملها فيما يلي[40]:

- لا يتطلب قرض الإيجار أي مجهود مسبق للتمويل الذاتي مادام أنّ مؤسسة قرض الإيجار تمول الاستثمار100% (مع التحفظ في حالة تسديد مسبق لأول قسط إيجار)، وهذا راجع إلى إمكانية التمويل الشامل 100%، وهذا ما يسمح بدوره بالاحتفاظ برأس المال. وعلى هذا الأساس يشكل قرض الإيجار تمويلا يصل إلى 100% للاستثمار، يمكن أحيانا الحصول على قرض متوسط يصل إلى 100% من المبلغ الإجمالي ولكن ليس بصورة آلية، حتى ولو أن القاعدة المطبقة حتى منتصف الثمانينات، التي تحدد مبلغ التمويل إلى 70 % للعملية أصبحت ملغاة، لأن أثر الأحوال الاقتصادية فيما يخص عرض رؤوس الأموال يعطي هذه الميزة أهمية دائمة، إذ تحتفظ المؤسسة برأس مالها العامل، كما تحتفظ بخزينتها جاهزة لمواجهة أي احتياجات الاستغلال؛

- لا يثقل الميزانية، لأن الأصل المؤجر لا يظهر في الأصول، يذكر شرحه فقط في حسابات النتائج عن طريق أقساط الإيجار، وفي الملحق يذكر مبلغ تعهدات قرض الإيجار. ومن هذا المنطلق تعطي طريقة التسجيل المحاسبي لهذه العملية في التعهدات خارج الميزانية تقديما محسنا للميزانية؛

- يشكّل قرض الإيجار وسيلة تمويل بديلة عن القرض الطويل والمتوسط، القرض الكلاسيكي، في حالة رفض طلب المؤسسة للحصول على قرض من طرف المصرف، وهو يهم بالدرجة الأولى المؤسسات التي لا تتوافر على أموال كافية خاصة في حالة الإنشاء الجديد أو لضرورة توسع ملحة؛

- في الحالة العادية يقوم المسير المالي بتدبير الأموال اللاّزمة لتمويل المشروع المرتقب لكن قرض الإيجار يفضل القرارات السريعة ويسمح بإجراء استثمارات غير متوقعة ومستعجلة، ويسمح باختيار فرص السوق بدون أن يكون من الضروري تغيير الهيكلة المالية للمؤسسة؛

- يعبر قرض الإيجار على شكل رسم بياني يسمح بإعطاء نظرة إجمالية للتدفقات المالية مرتبطة بالاستثمار ومدمجة في أقساط الإيجار، وبالتالي من السهل من الآن إعداد التكلفة لكل فترة من فترات الاستثمار بمقابل العائد المخصوم، وهذا ما تسمح به نمذجة الأقساط الايجارية، على شكل خطي، تنازلي بدرجات مختلفة بتثبيت تكاليف التسديد بدلالة المر دودية المرجوة من الأصل أو المرتبطة بالمؤسسة ككل، وهذا تبعا لمبدأ ربط التكلفة بالعائد؛

- يعتبر قرض الإيجار تمويلا بدرجة كبيرة من السلاسة بـفضل الأشكال المكيفة طبقا لاحتياجات المؤسسات المستعملة (المستأجرين)، إذ تعدل مؤسسات قرض الإيجار (المؤجرون) اقتراحا ا بدلالة عدة معالم: تغير مبلغ القيمة المتبقية، تغير أقساط الإيجار (خطية، متزايدة، متناقصة).إضافة إلى المرونة، وذلك بتكييف الأقساط مع الخصائص الاقتصادية للاستثمارات والسوق: مبالغ متوافقة مع الفوائد المتولّدة من الأصول ومدة التمويل موافقة لمدة الحياة الاقتصادية للاستثمارات، إمكانية تطبيق معدل متغير خاضع للمقايسة (TAUX VARIABLE INDEXE)؛

- يمنح قرض الإيجار مزايا جبائية[41]،إذ أن اللجوء إلى قرض الإيجار مفيد أيضا من الناحية الجبائية فالأصل المأخوذ للإيجار يهتلك عبر قسط الإيجار المدفوع لمؤسسة قرض الإيجار والمخفّض كليا من الوعاء الضريبي للمؤسسات. إضافة إلى هذا، وفي حالات معينة، يمكن أن يعتبر المستأجر كالمالك الحقيقي للأصول ويستفيد من مزايا كإظهار هذه الأصول في حساباته واهتلاكها، لكن في هذه الحالة فان الأقساط لا تحمل كتكاليف الاستغلال؛

إضافة إلى ما سبق، يمكن أن يشكل قرض الإيجار للمستأجر أهمية خاصة إذا اعتبرنا أنه يعمل على[42]:

- الاحتفاظ بالقدرة على الاقتراض، وبالتالي القدرة على الاستثمار. ففي هذه الحالة يكون خط الاقتراض غير مستعمل وهذا ينعكس على نسب المديونية وتحسين الهيكل المالي للمؤسسة وحفاظها على توازنا ا المالية؛

- إمكانية تطبيق نموذج لعقد واحد، وثائق موحدة، وذلك عندما يتعلق الأمر بعدد من التبادلات الكبيرة لاستثمار معين: سيارات، أجهزة إعلام آلي،...؛

- تقديم ضمانات مبسطة، لأنّ حق الملكية يعتبر الضمان الحقيقي والأساسي للمؤجر، هذا الأخير يمكن له استرجاع أصوله في حالة عدم احترام المستأجر لبنود العقد سواء بإعادة تأجيره أو بطرحه في السوق لاسترجاع مستحقاته ويصبح من غير الضروري فرض رهن عقاري مباشر على المستأجر؛

- تفادي خطر التقادم، فعندما يكون العقد لمدة قصـيرة أو يسمح بانتهاء مبكر للاتفاق في هذه الحالة يتوقّى المـستأجر من أخطار التقادم إذا أمكن له إعادة الأصل غير الملائم بدون عقوبات؛

- إمكانية التمويل بالعملة الصعبة، وهذا راجع إلى مكان تواجد الجهة الممولة والى ضمان حق الملكية؛

- أن لا تخصص المؤسسة مسبقا من الخزينة مبالغ خاصة بالرسم على القيمة المضافة، لان تسديد هذا الرسم يمتد على كامل فترة العقد، وهذه الميزة تقاس إذا على مستوى الخزينة[43].

من جانب المؤجر lessor: كما يستفيد المستأجر من عملية قرض الإيجار، يستفيد المؤجر أيضا من هذه العملية، إذ يمكن أن تشكل بالنسبة لهذا الأخير فرصة لتنويع الاستخدامات والتقليل من مستوى الأخطار، والاستفادة من إدماج تطبيق مصرفي أثبت مردو ديته. وعليه تبدو أهمية التعامل بقرض الإيجار من جانب المؤجر بالغة باعتبار أنه يقدم[44]:

- مزايا جبائية تكمن أساسا عن طريق اهتلاك سريع؛

- ضمانات قوية (حق الملكية) وهذا ما يجعل المؤجر صاحب حق مفضل مقارنة مع الهيآت المقرضة الأخرى، وعلى هذا الأساس تمثل ملكية التجهيزات ضمانا أفضل من الرهن العقاري؛

- فرصة لتفادي خطر القرض أو الزبون، لأن هذا الأخير يغطّى بقيمة الأصل، والمؤجر هنا يخضع لخطر يتعلق بالسوق؛

- إمكانية متابعة الأصل، لأن المؤجر حساس لجوانب الصيانة، المتابعة والتأمين، التي تضمن له رجوع الأصل في حالة جيدة؛

- مرونة كبيرة في تخطيط تواريخ الاستحقاق مما يسهل تسيير السيولة وبالتالي تسيير الخزينة[45].

إضافة إلى ما سبق يمكن أن نضيف مزايا أخرى تستفيد منها مؤسسة قرض الإيجار، و تجعل من قرض الإيجار منتوجا بدرجة خاصة من الأهمية[46]:

- تمنح مؤسسات قرض الإيجار (المؤجرون) غالبا خدمات ملحقة: صيانة، مراقبة، تامين، تكوين.؛

- عند وجود الاستثمارات في بلد فيه مخاطر سياسية فإن التفرقة بين الملكية واستعمال الأصل تمثل فائدة عظمى؛

- بساطة وسرعة قبول الملفات، حيث تعتبر هذه الأخيرة سهلة الإعداد، ودراستها تنجز في مدة قصيرة عادة، ويدخل سريان العقد بعيد تسليم الأصول.

و في آخر عرضنا لأهمية التعامل بقرض الإيجار، المالية منها وغير المالية، يمكن إدراج مزايا هذه التقنية كما ذكرها مصطفى رشدي شيحة[47] للتأكيد أكثر، ولتثمين ما ورد. فبالنسبة للمؤسسات التي تحتاج إلى قرض الإيجار لتمويل استثمارا ا الإنتاجية، من الأجهزة والآلات، فهذه الطريقة تحقق لها :

- إمكانية التوفير والحصول على الموارد المالية والادخارات اللازمة، لتمويل توسعا ا الإنتاجية مع المحافظة على حريتها في الحركة والعمل(الاستقلال المالي والفني)؛

- الربط بين التمويل ونتيجة النشاط الاقتصادي الممول، وبمعنى أكثر تحديدا الربط بين حجم الائتمان وحسابات العائد والتدفقات الداخلية المتوقعة، ومن هنا العبارة الشهيرة "تدفع الآلة ثمنها من دخلها "؛
- حيازة وسائل الإنتاج الضرورية، دون اكتساب ملكيتها وتحمل مسؤولية هذه الملكية، ومن هنا كان مبدأ " الفصل بين الملكية والاستخدام"؛
- ملاحقة التطورات والتغيرات التكنولوجية السريعة، والاستفادة من الاختراعات المتوالية، وبمعنى آخر حلّ مشكلة التناقض بين العمر الاقتصادي والعمر الفني بصورة جذرية؛
- حلّ مشكلة التجديد والإحلال والاستهلاكات دون أي إرهاق مالي؛
- مواجهة نقص رؤوس الأموال، وبصفة خاصة عجز مصادر التمويل الذاتي ومصادر التمويل الخارجي على تمويل الاستثمارات الإنتاجية؛
- سهولة ومرونة إعادة تخصيص وتوزيع الموارد بين القطاعات والبرامج الاستثمارية المختلفة داخل المشروعات، حيث يمكن تخصيص الموارد الداخلية والائتمان المصرفي للتشييد والموارد الأولية والعمالة والبحث والتنمية، واستخدام الائتمان الايجاري ومصادره لتمويل الأجهزة والآلات؛
- تجنب أسلوب وأعباء سعر الفائدة عند التعامل في الائتمان، وبالتالي العقبات التي يثيرها هذا الأسلوب في الائتمان التقليدي (من حيث ارتفاع الأسعار وتقلبات ثمن الإقراض والاقتراض)؛
- تغيير مفهوم ملكية رأس المال، من الملكية كهدف إلى الملكية كوظيفة وانتفاع، وبالتالي الاقتراب من فكرة التنظيم كأساس للمشروع الاقتصادي (الاتجاه الشومبيتري)، بدلا من سلطة الملكية كأساس المشروع.

أما بالنسبة للمؤسسات المالية والمصرفية، المقرضة والمقدمة لقرض الإيجار، فهذه الطريقة تحقق لها:

- توثيق العلاقة بين المؤسسات المالية والمؤسسات الصناعية، سواء المنتجة للأجهزة والآلات أو المستخدمة لها، أي تحقيق علاقة مباشرة بين رأس المال المالي ورأس المال الصناعي؛
- تغيير اتجاه هذه المؤسسات نحو التوظيف طويل ومتوسط الأجل؛
- إيجاد توظيف الادخارات على أساس العائد الحقيقي من الاستثمار (الدخل) وليس على أساس العائد الافتراضي (سعر الفائدة)؛
- ضمانات أكيدة للائتمان من خلال الاحتفاظ بحق الملكية حتى السداد، ورقابة مباشرة على رؤوس الأموال في مرحلة التشغيل، واستخدام أمثل ورشيد للائتمان دف ضمان التسديد.

من جانب الاقتصاد الكلي: على المستوى الكلي يمكن أن يساهم قرض الإيجار في تنمية وتطوير الاقتصاد، لكونه أداة تمويل الاستثمارات الإنتاجية، وتوسيع إمكانيات التمويل لدى المؤسسات. وعلى هذا الأساس يسعى قرض الإيجار إلى معالجة النقص في الأموال الخاصة أو توفيرها لخدمة حاجات أخرى، باعتبار أن الأموال الخاصة تلعب دورا هاما في الاقتصاد، لكو ا تتحمل الأخطار الملازمة للمؤسسة بالدرجة الأولى.

ولهذا السبب اتخذت السلطات العمومية إجراءات دف إلى تطوير التعامل بقرض الإيجار، وخاصة في البلدان التي تعاني فيها المؤسسات من محدودية القدرة على التمويل الذاتي. من جانب آخر يمكن أن يظهر قرض الإيجار كأداة قادرة على تعبئة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمارات الإنتاجية[48].

وفي هذا الإطار سمح لمؤسسات قرض الإيجار، في بعض الدول، بتعبئة الادخار مباشرة من الأفراد، بدون المرور بالوساطة المصرفية، بفضل إصدار أسهم أو سندات، أو أوراق منقولة من نوعية أخرى[49].

وتأتي أهمية قرض الإيجار كذلك من تعدد وتنوع إمكانيات تطبيقه، إذ لا يتوقف الأمر عند تمويل الاستثمارات ذات الطابع الصناعي أو التجاري للقطاع الخاص. ففي القطاع العمومي استطاع قرض الإيجار تلبية احتياجات ذات طبيعة عامة، كتمويل العيادات، المباني المدرسية، المباني للإدارات العمومية،... كما استطاع أن يشكل أداة هامة في خدمة سياسات اللامركزية الصناعية و التنمية الجهوية (قرض الإيجار الترقوي)[50]. وإضافة إلى ما سبق فإن قرض الإيجار يحقق بالنسبة للاقتصاد ككل ولنظرية التمويل[51]:

- تطوير الائتمان وتحويله من الائتمان قصير الأجل إلى الائتمان متوسط وطويل الأجل؛
- توجيه الائتمان وتوظيف الادخارات لتمويل الاستثمارات الإنتاجية بدلا من تنمية وتمويل الاستهلاك؛
- تنمية وتطوير الصناعات الإنتاجية، من خلال زيادة الطلب على منتجا ا من قبل المؤسسات المالية والمصرفية دف تخصيصها للمؤسسات المستخدمة لها عن طريق التمويل الايجاري؛
- التغلب على مشكلة ارتفاع قيم السلع الإنتاجية وارتفاع أسعار الفائدة، بفعل الظروف التضخمية التي تسود الاقتصاد (نقصد ارتفاع أسعار المنتجات والسلع الإنتاجية وارتفاع أسعار الفائدة على القروض)؛
- إشباع بعض الرغبات والميول ذات الطابع الاجتماعي موعات معينة من المدخرين، والتي تفضل توظيف مدخرا ا عن طريق أسلوب المشاركة على أسلوب سعر الفائدة التقليدي ، فهي تفضل تحمل المخاطر والمغانم المرتبطة بالعمر الاقتصادي للآلة المتلازمة مع فترة الائتمان، فتتحمل الحد الأدنى من المخاطر بسبب الضمانات القوية المباشرة المصاحبة لهذه النوعية من التمويل (من أهمها الاحتفاظ

بالملكية)، وتسعى للحصول على الحد الأقصى من العائد من خلال الأقساط التي تحصل عليها، ويكون مصدرها التدفقات النقدية الداخلية المتوقعة من الاستثمارات الإنتاجية.

4-2 رأس المال المخاطر: ر.م.م كما عرفته الجمعية الأوربية لرأس المال المخاطر"EVCA"[52] هو كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة، تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تنطوي في الحال على تيقن بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد (وذلك هو مصدر المخاطر)، أملا في الحصول على فائض قيمة قوى في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات[53].

تنسب النشأة الحديثة لـ ر.م.م إلى الجنرال "DORIOT" الفرنسي الأصل، الذي أنشأ في أمريكا سنة 1946 أول مؤسسة متخصصة في ر.م.م.في العالم "ARD"[54]، التي تخصصت في تمويل الشركات الالكترونية الشابة[55].

ظل بعد ذلك نمو سوق م.ر.م.م بطيئا في السوق الأمريكية حتى سنة 1977، الذي شهد طفرة كبيرة في عدد المؤسسات المنشأة، أما في أوربا فقد عرفت هذه المؤسسات في تاريخ أحدث، لكنها لقيت عناية كبيرة من الجمعية الأوربية لـ ر.م.م، التي أسست في بروكسل عام 1983 لتطوير حرفة ر.م.م في أوربا، وقد حدث فعلا تزايد ملحوظ في نشاط م.ر.م.م منذ إنشاء هذه الجمعية[56].

كما يعتبر ر.م.م مخاطرة بين الصناعي والمالي مجتمعة حول مشروع مؤسسة، فهو إذا استثمار في الأموال الخاصة في مؤسسات غير مدرجة في البورصة، وعليه يقدم ر.م.م مساهمته خلال كامل مراحل تطور المؤسسة ويمثل ر.م.م إجابة هيكلية لاقتصاد المديونية وحقيقة مسجلة على المدى البعيد في اتجاه اقتصاد الأموال الخاصة " Economie de fonds propres ". كما يعد ر.م.م الوسيلة الوحيدة لتعبئة الادخار الطويل الأجل نحو المؤسسات غير المسعرة أو غير المدرجة والتي هي في طور النمو، ابتداء من تمويل الإنشاء، النمو أو التحويل. ولـ ر.م.م عدة خصائص يجعل منه نشاطا لوساطة مالية خاصة[57]:

- يتعلق الأمر بنشاط يجلب أموالا خاصة للمؤسسات المبدعة غير المدرجة)غير المسعرة)، وليدة أو في تطور، لها إمكانيات كبيرة للنمو؛
- المستثمر شريك فعال (Hands On) يقدم النصائح والمساعدة في التسيير ويشغل في الغالب مقعدا في مجلس الإدارة؛
- خلافا للمصرفي الكلاسيكي، الذي يفرض ضمانات حقيقية ويتأكد من سيولة توظيفاته، صاحب ر.م.م يتقاسم أخطار الانطلاق والنمو وبالمقابل أيضا الأرباح في حالة نجاح المشروع؛
- لا مجال للبقاء محايدا في المؤسسة، فتدخله نظامي ومحدد في الوقت، لا يعد مصدرا للتمويل مثل الآخرين، وهو بهذا يختلف عن القرض المصرفي. بالمقابل يمنح مقدم الأموال الخاصة جزء من السلطة، و بهذا المعنى مشاركة في رأس مال المؤسسة متبوعة بحق التصويت في المجلس؛
- المؤسسات الممولة موجودة في قطاع يتميز بنمو كبير، ناشئ أو سينشأ؛
- المعايير المأخوذة في الحسبان تخص في الغالب نوعية المشروع، خبرة الجهاز المسير وانسجامه وكذلك قدرة المؤسسات الناشئة Start-up للتموقع السريع في السوق بحجم عالمي؛
- ينطلق المستثمر في ر.م.م على معايير كيفية ونوعية أكثر منها كمية؛
- تقع المهنة في أفق زمني طويل، بالرغم من أن تطوير أسواق قيم النمو الجديدة تتجه نحو تقصير المدد وأن تمويل المؤسسات المفلسة أصبح أكثر تكرارا؛
- تحدث المكافأة لأجل، إذ لا تشكل الأرباح المحصل عليها إلا جزء يسيرا من هذه المكافأة؛
- يجب أن يكون معدل العائد الداخلي مرتفعا (25% أو أكثر).

من جانب آخر تعتبر م.ر.م.م من أهم وسائل الدعم المالي والفني للمؤسسات الناشئة، وتعد شكلا خاصا من أشكال التوظيف الجماعي، بالنظر إلى أنها تهدف إلى تحقيق ربح رأسمالي في الأجل المتوسط (بعد عدة سنوات) المتحقق من إعادة بيع حصصها في المشروعات التي اكتتبت فيها[58]، وهي تنقسم من حيث مصدر النشأة إلى نوعين[59]:

- مؤسسات مستقلة: تقوم بتجميع رؤوس الأموال لدى المستثمرين المحتملين مباشرة، معتمدة من ذلك على قواعد معينة مثل شهرتها، تخصصها، خبرتها، تاريخها الناجح؛
- مؤسسات تابعة: وهي عبارة عن فروع لمؤسسات مالية أو صناعية أخرى تؤسسها وتوفر رأس المال اللازم لها.

ويتميز ر.م.م عن القرض التقليدي و عن غيره من طرق التمويل بالخصائص التالية[60]:

- يتم إمداد المؤسسات الناشئة بما تحتاجه على مراحل تغطى المدى الزمني اللازم لعملية التمويل طبقا لدورة التمويل؛
- الاختلاف بين عرض التمويل التقليدي وعرض ر.م.م؛
- التخلص من دورة التمويل البنكية، حيث أن ر.م.م لا يقدم قروضا إلا في حالات نادرة، والأصل أنه يشارك في رأس مال المؤسسة (الأسهم أو في شبه رأس المال كالسندات القابلة للتحول إلى أسهم)؛
- لا يعتمد ر.م.م على المعايير التقليدية للمقرضين، إنما يعتمد على معايير أخرى تعتمد على المستقبل أكثر من الماضي، وهي المعايير اللازمة للكشف عن آفاق النمو المرتفعة للمؤسسة في المستقبل (مثل كفاءة وفعالية المشروع، تقييم التكنولوجيا المستخدمة، خبرة وتخصص وكفاءة فريق الإدارة، الخصائص الذاتية للسوق التي يعمل به من حيث حجمه، معدل تطوره، العملاء المحتملين، ...)[61]؛

- يأتي تدخل رأس المال بعد تدخل مؤسسات التمويل التقليدية، إذ من المفروض أن المؤسسات الممولة بـ ر.م.م لا تستجيب للمعايير التقليدية التي يتطلبها سوق المال؛
- إن الحافز الأساسي لتدخل م.ر.م.م يأتي من فائض القيمة (الربح الرأس مالي) المتوقع حدوثه حال الخروج من المشروع وليس العوائد الجارية (الفوائد) التي يستند عليها القرض؛
- تخضع المساهمات المحققة بواسطة ر.م.م لمستوى مخاطر أعلى، وتعوض احتماليا بواسطة توارد ضخم في الإيرادات المتوقعة؛
- يفترض من م.ر.م.م أ ا شريك نشط لا يتوقف عند كونه مضخة مالية للمؤسسات وإنما يضيف قيمة معينة إليها بما يقدمه لها من إرشادات ونصائح ومساعدات من مختلف ا الات، هذه القيمة المضافة تعتبر في مراحل معينة من حياة المؤسسة ضرورية للغاية وهي تعتبر وسيلة م.ر.م.م في إدارة الخطر.

كما ينبغي على م.ر.م.م أن تفحص وبعناية المؤسسات ذات المخاطر المرتفعة قبل أن تتعهدها، حيث ينبغي عليها أن تختبر[62]:
- قوة وضعف المؤسسة والعقبات التي تقابلها وتلك المنتظر مقابلتها والمخاطر المتصلة بأفكار ومقترحات المؤسسة وخطط تطورها؛
- المحيط الذي تعمل فيه، حيث ينبغي أن يكون أقرب ما يكون لذلك السائد من ا موعات الصناعية الكبرى من جهة، ومؤسسا على التكنولوجيا المتطورة من جهة أخرى؛
- إستراتيجية عمل المؤسسة ومدى تحقيقها للاعتبارات المفضلة التالية: التخصص والتنوع وحيازة مستمرة للتقدمات التكنولوجية وفريق إداري كفء.

تقدم م.ر.م.م مزايا عديدة للمؤسسات الناشئة أهمها زيادة أمواله الخاصة، لا تكون أموال المخاطرين مستحقة إذا كانت حالة المؤسسة لا تسمح بذلك لأ ا أصبحت تشكل جزء من أمواله الخاصة على عكس القروض ، إضافة إلى تقديم المتابعة والنصح وليس فقط المشاركة في الجانب المالي، المساهمة في إعداد الموازنات المتوقعة وتحديد الإستراتيجية والمساعدة على استيفاء البيانات والشروط المالية المطلوبة عند اقتراب دخول المؤسسة إلى البورصة. أما فيما يخص العيوب، فيتعلق الأمر هنا بنشأة حقوق للمخاطرين بسبب المشاركة، كحق المشاركة في قرارات المؤسسة والتدخل في توجيه مسارها، كما يتطلب الأمر دفع مبالغ مرتفعة في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين[63].

ارتباط نوعية رأس المال بمراحل دورة حياة المؤسسة: هناك علاقة طردية بين دورة حياة المشروع ومدى الاستجابة لحاجاته التمويلية فكلما انتقل المشروع من مرحلة إلى أخرى صادف مشاكل أقل في الاستجابة لمطالبه التمويلية تعكس انخفاض درجة المخاطر. وقد ميزت الجمعية الأوربية لـ ر.م.م بين عدة مراحل تتدخل فيها م.ر.م.م لتوفير الغطاء التمويلي للمؤسسات الناشئة[64]:
- رأس مال الإنشاء بمعناه الواسع: يتولى رأس مال الإنشاء توفير الغطاء التمويلي لمؤسسات ناشئة مبتكرة تحيق ا المخاطر ولديها أمل كبير في التطور وتنقسم هذه المرحلة إلى مرحلتين فرعيتين:
- رأس مال ما قبل الإنشاء أو قرب الانطلاق Capital d'Amorçage /Seed Capital: يخصص لتغطية نفقات البحث والتطوير، يخص تمويل مرحلة ما قبل الانطلاق الفعلي، وهو تمويل صعب لأهمية خطر فشل المشروع الذي ليس له كيان قانوني في هذه المرحلة؛
- رأس مال الانطلاق Capital de Démarrage/Start-up Capital: يمثل المرحلة الأساسية لتدخل ر.م.م، يخصص لتمويل المشروعات التي دخلت مرحة الإنشاء أو في بداية النشاط. ويتفرع رأس مال الانطلاق إلى مرحلتين:الانطلاق أو البداية بمعناها الضيق التي تغطي مرحلة ما قبل البداية التجارية لحياة المشروع، ثم المرحلة الأولى من التمويل التي تغطي نفقات البداية التجارية. تجمع هذه المرحلة كل المخاطر التي يعرفها أي مشروع جديد، وتمثل م.ر.م.م المصادر المالية الوحيدة التي تقبل تمويل هذه المرحلة بالكامل. وكثيرا ما يستعان في هذه المرحلة بما يسمى رأس المال الجواري Capital de Proximité و الادخار الجواري[65] l'Epargne de Proximité.

هذا ونلاحظ أن تصدي م.ر.م.م لمرحلة النشأة غير كاف بدرجة ملحوظة، فطبقا للبيانات الحديثة المنشورة عن الجمعية الفرنسية لرأس المال المخاطر حول نسب استثمار رؤوس الأموال المخاطر في مراحل التمويل المختلفة، يتضح أن مرحلة الإنشاء تحتل المرتبة الأدنى، لما تتسم به من خطورة خاصة، بالإضافة إلي انعدام الإرادية[66].

- رأس مال التنمية Capital de Développement: في هذه المرحلة التمويلية، يعتبر المشروع قد بلغ المرحلة الإنتاجية وتوليد الإيرادات ونظرا لاتساع حاجاته المالية يتم اللجوء إلي مصادر التمويل الخارجية حتى تحقق النمو والتوسع القوي المنتظم. ويغطي رأس مال التنمية المرحلة التمويلية الثانية، أي مرحلة التوسع (الحاجة للتدوير بسبب زيادة المبيعات) والثالثة (الحاجة إلي تحقيق توسعات القدرات الإنتاجية والنطاق التجاري)، إضافة إلى مرحلة تطور ونضج المشروع.

كما أن لكل مرحلة وضع تمويل خاص[67]، ففي مرحلة التوسع يقل مستوى المخاطر، لكن المشروع لا يزال عاجزا عن توفير التمويل ذاتيا، فنموه سريع وهو في حاجة إلي أموال للاستثمار. أما في مرحلتي التطور والنضج تتناقص المخاطر، التمويل الذاتي يلعب دورا ملموسا وتكتسب المشروعات قدرة علي الاستدانة حيث تضمن إمكانا ا الذاتية سداد أعباء القروض، مما يؤدي إلي تراجع دور مؤسسات رأس المال المخاطر لتترك ا ال لوسائل التمويل التقليدية. كما يمكن الحديث أيضا عن رأس مال تحويل الملكية و رأس مال التصحيح و الإ اض[68].

هناك عقبات[69] تقف أمام تطوير مهنة ر.م.م ينبغي تذليلها، منها ما هو متصل بالمشروع الناشئ حيث تقل المشروعات ذات كفاءة تتولاها م.و.م.م[70]، عقبات متصلة بـ م.ر.م.م ذا ا، أي أن التخصص المهني للمسئولين بتلك المؤسسات غير كاف، إذ من المتوقع توافر العنصر المالي والتجاري في إدارة المؤسسات (رجال البنوك ومؤسسات التمويل) دون العنصر المهني وعقبات متصلة بالسوق تتعلق بطبيعة السلوك الاستثماري السائد في سوق البورصة (السلوك المتحفظ)، أي ضرورة تحقيق نتائج إيجابية فعلية من طرف المشروعات التي يقبل عليها المستثمرون. هذا السلوك تمكنت البورصات الأمريكية من تغييره بحيث أصبح من الممكن أن تدخل المشروعات الأمريكية سوق البورصة بأسعار مرتفعة بدون أن تحقق نتائج إيجابية فعلية ولكن فقط على أساس توقع نتائجها المستقبلية.

رأس مال استثمار Capital Investissement: ظهر في فرنسا سنة 1980 ولم يكن له وقع حقيقي إلا ابتداء من 1997 وهو يعنى بنشاط جلب الأموال الخاصة وتسيير المشاركات وهذا بالمتابعة الوثيقة للنشاط ونجاعة المؤسسة (دعم فيما يخص تحديد المحاور الإستراتيجية، التوزيع، التسويق،...) وتشكل م.ص.م ما نسبته 86.5% من حافظة رأس مال استثمار في فرنسا، التي تعد ثاني بلد أوربي بعد بريطانيا فيما يخص حجم المبالغ المستثمرة في إطار ر.م.ا أي بما يعادل 5.189 مليار اورو كاستثمار سنة 2004.نفرق بين ثلاث أنواع مختلفة تتكيف مع م.ص.م[71]:

- ر.م.م Venture Capital[72]: يخص المؤسسات في مرحلة الإنشاء ولها إلى غاية خمس سنوات من الوجود، ويشمل رأس مال ما قبل الانطلاق ليمول المشروع قبل بدايته ثم رأس مال إنشاء. الذي يمول السنوات الأولى من حياة المؤسسة ، ويمكن أن يشكل ر.م.م بديلا نظرا للفراغ في عرض التمويل لهذا النوع من المؤسسات. هناك 661 استثمارا تمثل 417 مؤسسة أنجزت في إطار ما قبل الانطلاق والإنشاء، وهذا يمثل بدوره 11% من إجمالي تمويلات سنة 2004.
- رأس مال تطوير Capital Développement: ويتدخل في المراحل اللاحقة من حياة المؤسسة عندما تصل إلى عتبة المردودية وتحقق أرباحا، وهو موجه لتمويل مجهود التطوير أو ببساطة زيادة رأس المال العامل، بلغ 695 مليون أورو في 2004 مقابل 785 مليون أورو في 2003 وبالرغم من الانخفاض إلا أن هذا النوع من الاستثمار يعد الأهم من حيث عدد المؤسسات (423 مؤسسة) والثاني من حيث عدد العمليات بـ 598 استثمارا، ليشكل 33% من إجمالي سنة 2004.
- رأس مال التحويل أو التنازل Capital Transmission /Succession: يتدخل لتأمين بقاء المؤسسة انطلاقا من عمليات إعادة شراء المؤسسات Rachats، وقد وصلت عمليات هذا النوع إلى 71% بما يعادل نحو 307 مليار أورو.

3-4 السوق الثاني Le Second Marché: اقتنعت بعض م.ص.م بما يقدمه الدخول إلى البورصة من مزايا رفع رأس المال، يسهل عملية النمو الخارجي، تحقيق سيولة عالية، تحويل أكثر سهولة وأقل تبعية للمصارف[73]. وقد أنشئت هذه السوق عام 1983 وهي أول تجزئة موجهة خصيصا للمؤسسات الفرنسية الصغيرة، يسمح الدخول إليها بشرط طرح 10% من رأس مال المؤسسة في السوق، التي لها صلابة مالية وحجم أدنى، وعليه لا نجد في هذا السوق إلا المؤسسات في طور النمو ولا وجود إذا لما يسمى المؤسسات الجديدة أو في طور الإنشاء (Start-Up)[74].

حسب دراسة قامت ا OFEM أفادت أن أهداف أو المزايا المرجوة من المسيرين فيما يخص الدخول إلى البورصة هي: الشهرة، الوصول إلى تمويلات بدون قيود مالية فيما يخص حجم الأموال (مشروع تطوير، الحصول على أموال بأقل تكلفة، تمويل النمو الخارجي، الاستقلالية المالية)، تقييم وسيولة متزايدة للأوراق التي يمكن أن تؤدي إلى تنويع حافظة المسيرين[75].

بالمقابل هناك عيوب أو مخاوف عديدة[76]: تكاليف الدخول إلى البورصة، تكاليف معلومة السوق، أحوال غير سانحة، حجم غير كافي، إجبارية النتائج، قيود استمرار السعر البورصي، فقدان استقلالية التسيير، الخطر الاستراتيجي للمؤسسة، مخاوف من التقييم غير الحقيقي "sous-évaluation" ومن عدم نشر المعلومات (سواء من جانب المنافسين أو بسبب خطأ في التقدير يعاقب عليه السوق).

وتعد السوق الثانية جزء أو تقسيما من السوق المنظمة "M.Reglementé" الذي أنشئ في 1983/02/01 للسماح للمؤسسات ذات الحجم المتوسط الوصول إلى سوق رؤوس الأموال، وتمكينها من التوجه بنداء الادخار العام (الجمهور) "AEP"[77] بدون أن تخضع للشروط المطلوبة في السوق الأولى وبالتالي فإن شروط دخول السوق الثانية[78] أقل تشددا[79].

كما أنشئت السوق الجديدة "Nouveau Marché"، التي تمثل نسخة من نموذج"NASDAQ"[80]، الذي يمثل سوق تسعيرة المؤسسات الشابة المختصة في التكنولوجيات العالية في و.م.أ، دف مساعدة وتشجيع إدراج المؤسسات ذات إمكانيات نمو كبيرة، وحتى المؤسسات طور الإنشاء "les Start-Up" وهذا بإتاحة فرصة الحصول على الأموال[81]، وهذا هو شأن م.ص.م.

في 2000/09/22 اندمجت ثلاث ساحات بورصية وهي أمستردام بروكسل وباريس لنشهد على إثرها ميلاد "l'Euronext". ومن اجل تشجيع نمو الأسواق المالية في أوربا أضيف إلى هذا الاندماج في 2001/12/12 بورصة لشبونة وبورتو ليشكلوا جميعا "Euronext" الذي يود أن يكون أكبر سوق مالية أوربية[82]. لكن منذ 2005/02/21 شهدت السوق المالية في فرنسا إصلاحا هاما بشكل يبسط ويسهل قراءة التسعيرة، إذ أن كل المؤسسات المدرجة في باريس سواء في السوق الأولى[83]، الثانية أو السوق الجديدة جمعت في قائمة واحدة تسمى "l'Eurolist d'Euronext"[84].

تبدو أن فكرة إنشاء تقسيم في الأسواق المالية الناشئة للدول النامية أكثر إلحاحا، من أجل تعبئة الادخار العام والخاص وتوجيهه لتمويل الاستثمارات في قطاع م.ص.م، ليكون آلية إضافية تأتي لتعالج النقص والاختلال في نظام التمويل الوطني.

05- ضرورة الانتقال من علاقة الدائنية والمديونية إلى علاقة الشراكة: منذ زمن بعيد والعلاقة بين المؤسسة والبنك تتأسس بالنظر إلى حاجة المؤسسة من الأموال، ويقوم على إثرها البنك بدور المقرض أي الدائن ليلبي حاجة المؤسسة من التمويل اللازم في الوقت المناسب وبالمبالغ المطلوبة مقابل الحصول على عوائد ثابتة على شكل فوائد، وهذا ما يشكل بالنسبة للمؤسسة تكاليف ثابتة بالرغم من استفاد ا من وفورات ضريبية لأن التمويل كان عن طريق الاقتراض والمصاريف لمالية جزء من التكاليف التي تخفض الوعاء الخاضع للضريبة على عكس التمويل بأموال الملكية.

كما يترتب على هذه العلاقة مواعيد استحقاق محددة وأي إخلال ذه المواعيد يسئ لصورة المؤسسة ولقدر ا على الوفاء، ومن ثمة إضعاف المركز الائتماني للمؤسسة وتقلص حظوظها عند طلب قروض إضافية مستقبلا، خاصة بالنسبة للمؤسسات التي تطلب من حين لآخر تمويلات إضافية لضمان الاستمرار العادي في النشاط وتجنب الانقطاع في دورة الاستغلال، ومن ثمة فإن المؤسسة تفقد استقلاليتها المالية ويختل هيكلها المالي وتصبح في عرضة لضغوط الدائنين.

وانطلاقا من هذه العلاقة الكلاسيكية فإن ما يهم البنك هو استرداد ديونه كاملة مع المكافأة وفي المواعيد المقررة، فهو صاحب دين وليس صاحب ملكية ولا يهمه إذا طريقة التسيير أو أداء المؤسسة في اية الأمر، وعند حدوث أسوأ الحالات، حالة الإفلاس والتصفية القضائية، فهو يسترجع مستحقاته كاملة قبل الملاك وأصحاب المؤسسة.

أكثر من هذا فالبنك يطلب في الغالب من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمانات عينية أو شخصية على شكل مثلا تأمين أو رهن عقاري أو كفالة مؤسسة متخصصة، وهذا ما يشكل عائقا أساسيا أمام تحرك هذا النوع من المؤسسات، بالإضافة إلى التحليل الذي يعده البنك على المؤسسة للتأكد من قدرة السداد:

- إذا قدمت البنوك قروضا قصيرة الأجل فان اهتمامها يقع على السيولة لدى المؤسسة، بمعنى على قدرة المؤسسة على مواجهة التزاما ا في حينها؛

- إذا قدمت البنوك قروضا طويلة الأجل فان اهتمامها يقع على وفاء ومردودية المؤسسة، وفي كلتا الحالتين تم البنوك أيضا بالهيكلة المالية للمؤسسة المقترضة، هذه الهيكلة تترجم لنا درجة الخطر المالي الذي تتعرض له المؤسسة في حالة الزيادة في مستوى المديونية.

أضف إلى هذا فإن هذه العلاقة التقليدية هي علاقة ربوية مبنية على الفائدة المحرمة شرعا وتتنافى مع قاعدة أساسية في المعاملات المالية الإسلامية وهي قاعدة "الغنم بالغرم"، وبالتالي فلن يتوسع التعامل وفق علاقة الدائنية والمديونية في البلاد الإسلامية، والجزائر واحدة منها، لوجود محاذير شرعية ومتطلبات معقدة وإجراءات كثيرة وثقيلة تحول دون التواصل بين طرفي العلاقة، كما أن البنك يسعى في كل الحالات وقبل كل شيء إلى تحقيق فرق بين أسعار الفائدة المدينة والدائنة وإلى تأمين جانبه لأنه يتحمل خطر التحويل وبود حماية أموال المودعين من خلال دور الوساطة الذي يمارسه.

أيضا وجود مؤسسات ر.م.ا يندرج في إطار تعزيز علاقة الشراكة وتجاوز علاقة الدائنية والمديونية، نفس الشيء عند لجوء م.ص.م إلى السوق الثانية أو تجزئة خاصة ا في السوق الرسمية لطلب التمويل بالملكية عند الاكتتاب في الأسهم.

والواقع خير دليل على ما تعانيه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مشاكل مالية أدى بالكثير منها للاندثار وإلى صعوبات مالية في سداد الديون بالرغم من استفاد ا من معدلات فائدة مخفضة "taux bonifié" أو منح فترة إعفاء أو تأجيل أو إعادة جدولة، وبالرغم أيضا من إنشاء صندوق لضمان القروض لصالح هذه المؤسسات.

كما أن الواقع يطلعنا على تجارب ناجحة لبنوك أجنبية تحولت من دور المقرض إلى دور المساهم، ولما لا ينطبق هذا الحال على البنوك الجزائرية للتحول إلى المشاركة في الملكية وفي التسيير حتى نضمن أكبر نسبة للنجاح لهذه المشاريع وتتحقق واحدة من أهم أدوات الدعم والمرافقة الخاصة بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ألا وهي أداة التمويل، ويصبح بالإمكان تجنب مشاكل عدم السداد وتحميل البنك مسؤولية المتابعة والرعاية ومن ثمة تحمل نتائج التسيير والشراكة، وهذا ما يجعل البنك أكثر حرصا على تحسين أداء المؤسسة وعلى تامين التمويل بشكل منتظم للتجهيزات وللاستغلال الجاري في الوقت المناسب وبأقل تكلفة وبدون التأثير على الاستقلالية المالية للمؤسسة ولا على إمكانيا ا، وهذا كنتيجة لوضع خبرة وإمكانيات البنك في متناول مسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

06- ضبط السياسة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها: على عكس المؤسسات الضخمة أو الكبيرة أو المتعددة الجنسيات فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا تتوفر في الغالب على كفاءات في مجال التسيير المالي بصفة عامة وتسيير العلاقة بنك – مؤسسة، ومدير المؤسسة هو الذي يضطلع بمهام ومسؤوليات الوظيفة المالية، وهذا بالرغم مما عرفته مالية المؤسسة من تطورات هامة في العشريات الأخيرة، وما عرفته السوق التمويلية من منتجات مالية جديدة وأوراق مشتقة في إطار التمويل الهجين أو التمويل بالخيار " F.Hybride F.Optionnel et"، كما ظهرت تقسيمات جديدة داخل الأسواق، وكان بالإمكان أن يشكل كل هذا فرصا جديدة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للحصول على التمويل المطلوب وفق ما تقتضيه الحاجة.

كما ظهرت تقنيات ومعاملات مالية جديدة بين البنوك والمؤسسات منها مثلا: قرض الإيجار، التأجير المالي، "Factoring"، رأس مال المخاطرة، ... كما بدأنا نسمع عن التركيب المالي للمشاريع "Montage Financier"، أين تتدخل عدة بنوك وهيأت مالية لتوفير التمويل الخاص بالنمو أو التوسع أو التجديد أو حتى الإنشاء.

إن كل هذه المستجدات تفرض على المسيرين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إعادة تأهيل السياسة المالية الداخلية المنتهجة حتى تكون أكثر تفتحا وإحاطة بالمستجدات في عالم المال والبنوك، وحتى تتحقق الاستفادة الكاملة من قبل المؤسسة من هذه التطورات في المحيط المالي أو في السوق التمويلية بما فيها من السوقين النقدية ورأس المال.

ويمكن تقديم السياسة المالية للمؤسسة على أساس أنها مجموعة من القواعد والإجراءات التي توجه القرارات المالية المختلفة داخل المؤسسة سواء تعلقت بالاستثمار أو التمويل أو الاستغلال أو الخزينة ، ويجب على هذه السياسة أن تأخذ بعين الاعتبار ثلاث أهداف:

- المردودية: وعندها تكون النسبة الربح الصافي بعد الضريبة/الأموال الخاصة في ارتفاع مستمر ولها قيمة معتبرة بالنظر لما تحققه المؤسسات المنافسة أو بالنظر للمعايير القطاعية أو معايير الصناعة؛
- الأمان: وعندها تكون المؤسسة في معزل عن ضغوط الدائنين وهذا بالنظر إلى العلاقة التالية الأموال الخاصة/الديون الطويلة والمتوسطة؛
- التوسع: نقصد به معدل توسع المؤسسة أو معدل توسع المهنة أو الحرفة والذي يمكن قياسه إما بتطور رقم الأعمال أو بمعدل نمو الحصة في السوق.

ونشير هنا إلى أن هذه الأهداف يمكن أن تتحول إلى قيود بيئية قوية:

- إذا كان معدل الربح غير كافي فلا يمكن للمؤسسة سداد ديونها حتى تنمو، كما أن التمويل الذاتي يصبح غير كافي أيضا ولا يمكن استعماله في حالة التوسع؛
- إذا كان الأمان المالي غير محترم فانه ليس بإمكان المؤسسة الاقتراض؛
- إذا كان معدل التوسع أقل من ذلك المتعلق بالمنافسة فان المؤسسة تصبح غير قادرة على مقاومة المنافسة.

في هذا الإطار يجب أن لا نغفل أهم الخصائص المالية لل ـ م.ص.م عند إعداد وتحضير السياسة المالية [85]:

- تنويع ضعيف لحافظة المسيرين (Portefeuilles des Dirigeants)؛
- إشراك كبير لرأس المال المالي والبشري للمسيرين؛
- مسيرون مبدعون اظهروا عدم رغبتهم للخطر بشكل مغاير عن المسيرين المهنيين؛
- جهاز مسير محدود له خبرة مهنية أقل تنوعا؛
- تشكيل ضعيف للعلاقات بين المسيرين المالكين والمسيرين غير المالكين؛
- بعد عائلي قوي.

07- مواجهة مشاكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: باستثناء تجربة الهند[86] فإن التقارير والدراسات الخاصة بتجارب البلدان النامية في مواجهة مشاكل تمويل الصناعات الصغيرة لم تختلف في جوهرها وإن اختلفت بعض الشيء في تفاصيلها من خلال الممارسات العملية[87]. واتضح أن مواجهة مشاكل التمويل للصناعات الصغيرة تمت عن طريق مؤسسات جديدة لها سياسات جديدة غير تقليدية وبتوصية ودعم مالي من الحكومات، وكذلك بمساعدة من هيأت ومؤسسات دولية، كما قامت البنوك التجارية بدور غير تقليدي في مواجهة مشاكل الصناعات الصغيرة. وقد اتخذت مواجهة مشاكل التمويل في البلدان النامية اتجاهين رئيسيين[88]:

- الاتجاه الأول: اتجاه نحو تنمية مصادر التمويل عن طريق المشاركة، وهو اتجاه لم يكن ظاهرا إلا في بعض الحالات، وهذا راجع إلى عدم وجود صيغ جديدة وملائمة لكيفية المشاركة.أما الالتجاء إلى سوق رأس المال للتمويل عن طريق أسهم وسندات فلم يكن في الحسبان أو لم يكن مجديا لأن معظم البلدان النامية تفتقر إلى أسواق مالية منظمة وناضجة وربما تفتقر إليها على الإطلاق. وحتى في حالة وجود سوق مالية منظمة وناضجة فلا بد من تدخل طرف ثالث لضمان الأوراق المالية أو لتحمل مسؤولية تسويقها.

- الاتجاه الثاني: وهو اتجاه نحو تطوير التمويل القائم على الإقراض بفوائد وهذا في إطار شكلين. يقوم الشكل الأول على أساس التسهيل في الائتمان المقدم للصناعات الصغيرة بتقديم قروض متوسطة وطويلة الأجل لها بفترات إعفاء وبأسعار فائدة مخفضة بالإضافة إلى عدم التشدد في الضمانات وتحمل الانخفاض في الفائدة الحقيقية في حالات التضخم وتحمل أعباء ارتفاع سعر الصرف الأجنبي في حالة التمويل الخارجي[89]. بينما يقوم الشكل الثاني في الاتجاه الثاني على أساس فرض سعر فائدة يعكس التكلفة الحقيقية لرأس المال، ويهتم بفرض الضمانات.

هناك دولا كثيرة خاضت تجارب خاصة وقامت بمبادرات لدعم عملية تمويل م.ص.م نورد باختصار بعضا منها[90]:

تجربة اليابان: تحظى ص.ص.م على وجه الخصوص باهتمام ورعاية الدولة، إدراكا من جانبها بأهمية إسهام هذه الصناعات في تحقيق التنمية الاقتصادية. وتعتمد التجربة اليابانية في دعم ص.ص.م على الدعم المالي، ويأخذ هذا الدعم أكثر من شكل أهمها التقديم المباشر لرأس المال من قبل المؤسسات المالية للدولة أو الاقتصاد المشترك والتأمين ضد الديون المعسرة، حيث تضمن الدولة للمؤسسات المالية والشركات الصغرى والمتوسطة القروض التي تحصل عليها من هذه المؤسسات والشركات؛

تجربة المملكة العربية السعودية :توفر الدولة للمشاريع الصناعية الصغيرة الأراضي مقابل إيجار رمزي، وكذلك الكهرباء والماء بأسعار مدعومة وقروض تصل إلى حوالي50% من إجمالي التكاليف بفترة سداد تتراوح ما بين 5 إلى10 سنوات مقابل رسوم إدارية قيمتها 2.5% من قيمة القرض وإعفاء من الضرائب، وليس من الزكاة، كما تعطي الحكومة الأفضلية لشراء الإنتاج الوطني على الأجنبي في مشترياتها. إضافة لما تقدم توفر الحكومة التدريب المجاني للعمالة وحماية للمنتجات الوطنية من خلال تحديد الكمية المستوردة أو رفع الرسوم الجمركية عليها. وعلى الرغم من هذا تواجه المؤسسات الصغيرة السعودية عددا من المشاكل والصعوبات منها عدم وجود حوافز

استثمارية خاصة بالمؤسسات الصغيرة وعدم تناسب العديد من شروط التمويل (الإقراض) من البنوك التجارية والبنوك والصناديق المتخصصة مع احتياجات العديد من المؤسسات الصغيرة؛

تجربة سلطنة عمان : اتخذت الحكومة عددا من الإجراءات منها إنشاء بنك التنمية العماني 1997 لتوفير التمويل اللازم للمشاريع الصغيرة وتقديم قروض تغطي ما بين 50 إلى 70%من تكلفة المشروعات الجديدة مع إعطاء فترة سداد تتراوح ما بين خمس إلى عشر سنوات وبسعر فائدة 3% سنويا، وتفعيل برنامج المنحة المالية لوزارة التجارة بإعطاء قروض للمشاريع الصغيرة في حدود مبلغ 100الف ريال عماني وبفترة سداد قدرها10 إلى15 سنة، شريطة تفرغ صاحب المشروع لإدارته تفرغا تاما وضرورة تقديم دراسة جدوى المشروع قبل الموافقة على منح القروض، كما تم إنشاء شركة استثمارية متخصصة لدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة في القطاع الخاص والصندوق العماني لتنمية مشاريع الشباب الذي يقدم ما لا يزيد عن 50 % من رأس مال المشروع؛

تجربة جمهورية مصر العربية: تم إنشاء الصندوق الاجتماعي للتنمية يقوم بتمويل أكثر من 86 ألف مشروع صغير؛

تجربة دولة الكويت: تركزت محاولات بنك الكويت الصناعي لتشجيع الصناعات الصغيرة مند عام 1984 في اقتراح برنامج لتمويل المشاريع الصناعية الصغيرة، الذي تم تعديله عام 1988 ليصبح أكثر مرونة في جدب صغار المستثمرين. وقد قام مجلس الأمة الكويتي بأخذ اقتراح إنشاء محفظة مالية لدعم وتمويل المشاريع الصغيرة، كما أنشئت الشركة الكويتية لتطوير المشاريع الصغيرة في فبراير 1997، التي باشرت نشاطها في بعض المشاريع الصغيرة على أساس مبدأ المشاركة في رأس المال وليس مجرد التمويل مع تحمل المخاطرة والاستمرار بالمشروع حتى نجاحه، ثم تبيع حصتها للشريك بعد اكتساب الخبرة في الإنتاج والتسويق.

الخاتمة: رغم تنامي عدد البنوك والمؤسسات المالية العاملة في القطاع المصرفي إلا أن مشكل التمويل لا يزال قائما وعائقا حقيقيا أمام صاحب المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة، لما تتطلبه عملية القرض من إجراءات شكلية ودراسة مسبقة للمركز المالي والائتماني للمقترضين ولما تتطلبه أيضا من ضمانات عينية وشخصية رغم أن المبالغ المطلوبة في أغلب الأحيان ليست كبيرة.

وفي الأخير يمكن القول أن تمويل م.ص.م يتطلب عناية خاصة وسياسة محضرة سلفا من طرف الهيأت الوصية، وأن لا يقتصر الاهتمام بجانب التمويل بل يجب أن يتعداه إلى الدعم والإسناد والمرافقة في مجال التسويق والتموين والشراكة.

إن عملية التمويل، للنهوض بهذا القطاع، تتطلب اعتمادات هامة من الميزانية العامة للدولة تأخذ بعين الاعتبار خصوصيات واحتياجات هذا النوع من المؤسسات، وتوجه أساسا ومباشرة لأصحاب هذه المؤسسات وتحديدا المقاولين الحقيقيين، كما أنه على البنوك التجارية اليوم والمؤسسات المالية المختلفة، العامة والخاصة،الإسهام في تمويل هذا القطاع وهذا عندما تمارس دورا غير تقليدي.

من جانب آخر يجب العمل على جذب واستقطاب رأس المال الخاص الوطني والأجنبي في إطار تسهيلات وحوافز وضمانات تقدمها الحكومة لأصحاب رؤوس الأموال حتى يساهموا في تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولما لا الإقدام على الاستثمار المباشر.

ومن أجل التسيير الفعال والكفء للموارد المالية المتاحة لدى المؤسسات وضبط وتوجيه التدفقات المالية، فإنه من الضروري تولي الكفاءات مسؤولية إدارة الأموال قصد تأمين الغذاء(الربح) للمؤسسة وتعظيم معدل التمويل الذاتي وتحقيق الاستقلالية المالية وتخفيض معدل المديونية، بما يسمح في الأخير بتحويل المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة الجزائرية من مكان للاستهلاك إلى مكان لتكوين الثروة.

وفيما يلي بعض الاقتراحات والتوصيات من أجل الرفع من أداء م.ص.م وزيادة إسهامها في تجسيد التنمية:

- إنشاء تقسيم داخل السوق المالية خاص بطلب التمويل من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو قيام سوق بالتراضي، مثل ما هو الحال في الدول المتقدمة، وأن تتكفل الجهات الوصية بتأمين العمليات المنجزة في هذا الإطار وضمان تسويق الأوراق المالية المصدرة؛
- تكريس مبدأ العمل بفكرة الشباك الوحيد "le guichet unique" في إطار عمل لا مركزي؛
- تشجيع إنشاء صناديق التمويل المحلية، فقد شهدت قارة أمريكا اللاتينية على سبيل المثال منذ عام 1994 إنشاء صناديق تمويل عالمية، وشهدت توسعا ملحوظا لاحقا في هذا المجال، للنجاح الذى تحقق في كل من شيلى والبيرو وكولومبيا. هذه الصناديق منتشرة حاليا فيما يقرب من 60 دولة نامية، وهدفها تنمية مجال الاتصالات في المناطق الريفية والمعزولة، من خلال شركات خاصة وتتعاون مع الشركات على المستوى الدولي لضمان تأمين التكاليف؛
- تفعيل وتطوير دور حاضنات الأعمال لأهميتها البالغة في مرافقة م.ص.م من جميع الجوانب وفي مختلف المراحل؛
- الاستمرار في مد المزيد من الدعم والرعاية والإعفاءات الجبائية وشبه الجبائية والجمركية لـ م.ص.م؛
- دعوة الجماعات المحلية لمد قنوات الحوار والاتصال وتبادل الآراء مع رؤساء ومديري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تشجيع إنشاء المزيد من هذا النوع من المؤسسات وتوجيه أنشطتها نحو حماية البيئة والموارد الطبيعية والمعالم الأثرية وكذلك نحو الصناعات التقليدية؛
- الاستعانة والاسترشاد بالتجارب العالمية والدراسات الميدانية التي تناولت مساهمة م.ص.م في التنمية.

لقد بات من الضروري جدا اليوم قبل الغد الشروع في عملية تهيئة وإصلاح واسعة لمناخ الاستثمار في الجزائر بما يؤهلها للمنافسة المغاربية ثم الإقليمية فالعالمية لاستقطاب المزيد من المستثمرين ولتوطين المؤسسات القائمة وتشجيع التوسع وإعادة استثمار الأرباح.

لقد أصبح اليوم مناخ الاستثمار الإيجابي محددا أساسيا لحركة الاستثمارات العالمية وتدفقات رؤوس الأموال الدولية، فالاستثمارات تتجه حيث العائد الكبير والمخاطرة الأقل والظروف الأحسن سياسيا وأمنيا واقتصاديا واجتماعيا. وعلى هذا الأساس يمكن الاسترشاد

بعوامل جذب الاستثمار من أجل الانطلاق في تشكيل مناخ استثماري يعزز قدرات م.ص.م ويحفز الروح المقاولاتية لدى المستثمرين المحتملين لإنشاء المزيد من م.ص.م.

في الجزائر، يمكن أن يلعب قطاع م.ص.م دورا في تكوين القيمة المضافة والمساهمة في تكوين الناتج الداخلي الخام، كما يمكن أن يشكل هذا القطاع صمام أمان لامتصاص اليد العاملة ومن ثمة تخفيض نسبة البطالة، بالإضافة إلى توفير السلع والخدمات لأفراد ا تمع ولما لا الاتجاه نحو التصدير ثم المساهمة في التنويع وتدعيم الصناعات الكبيرة.

في الأخير نورد جملة من التوصيات علها تساهم في النهوض ذا القطاع في الجزائر[91]، كما يمكن الاطلاع والاستفادة من التوصيات الواردة في مداخلة عبد الحق لعميري[92] في الجلسات الوطنية حول م.ص.م:

- ضرورة إنشاء إدارات لمتابعة وتطوير سبل الاستثمار في مختلف جهات القطر؛
- ضرورة إيجاد دليل تنظيمي يوضح مهام واختصاصات الجهة المخول لها إدارة الاستثمار وتكريس فكرة الشباك الوحيد؛
- توفير نظم وأساليب اتصال فعالة بين إدارة الاستثمار والمستثمرين؛
- زيادة فاعلية وتكثيف البرامج الخاصة بتعريف المستثمرين بفرص الاستثمار في الجزائر؛
- حث صغار المستثمرين على الاستثمار في المشروعات الصغيرة من خلال تعريفهم وتوجيههم لأنسب فرص الاستثمار؛
- من الضروري توفير قاعدة عريضة من المعلومات عن فرص الاستثمار وجدواها من خلال دراسات الجدوى الاقتصادية عن المشروعات وأهميتها التي تمكن المستثمر من التعرف على تلك الفرص وربحيتها؛
- عقد الأبواب المفتوحة اللقاءات والمؤتمرات والندوات للترويج لفرص الاستثمار في قطاع م.ص.م، داخليا وخارجيا، وتمكين فرص الشراكة؛
- ضرورة إجراء دراسات ميدانية أخرى أكثر شمولاً للوقوف على معوقات تطوير وسبل تنمية الاستثمار في قطاع م.ص.م في الجزائر.

الهوامش والمراجع:

[1] تم استخدام اختصارات في هذه المداخلة وهي م.ص.م=المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ص.ص.م= الصناعات الصغيرة والمتوسطة، ر.م.م= رأس مال المخاطرة، م.ر.م.م= مؤسسات رأس مال المخاطرة، ر.م.ا= رأس مال استثمار .

[2] عبد العزيز جمال مخيمر و أحمد عبد الفتاح عبد الحليم ، دور الصناعات الصغيرة والمتوسطة في معالجة مشكلة البطالة بين الشباب في الدول العربية، القاهرة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 2005، ص31-33.

[3] إضافة إلى ضعف في الهياكل والآليات وعوامل أخرى يجب أن تكون في تقديرنا محل بحث.

[4] فتحي السيد عبده أبو سيد أحمد، الصناعات الصغيرة ودورها في التنمية، مؤسسات شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005، ص 84-85.

[5] المرجع السابق.

[6] المرجع السابق بتصرف.

[7]- كامل بكري، التنمية الاقتصادية، بيروت، الدار الجامعية، 1988، ص91.

[8]- فردوستون ويوحين وبرجام، التمويل الإداري، الرياض،دار المريخ،1993،ص20.

[9]- المرجع السابق، ص21.

[10]- خالد الراوي وآخرون، نظرية التمويل الدولي، الأردن،دار المناهج،2000.ص15.

[11]- المرجع السابق.

[12]-عبد المعطي أرشيد وآخرون، أساسيات الإدارة المالية، الأردن،راما،1995،ص163.

[13]- المرجع السابق، ص.163-164.

[14]- كامل بكري ، مرجع سبق ذكره ، ص.18-19.

[15] ريان درويش، الاستثمارات السياحية في الأردن، رسالة ماجستير من معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، إشراف معين أمين السيد، 1997، ص41-42.

[16] فتحي السيد عبده أبو سيد أحمد، ص. 84-85.

[17] هالة محمد لبيب عنبة، إدارة المشروعات في الوطن العربي، دليل عملي لكيفية البدء بمشروع صغير وإدارته في ظل لتحديات المعاصرة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2004، ص 36-37.

[18] Karine Benoits, Financement des PME à l’exportation, DESS gestion européenne et internationale, Univ-paris 1 Panthéan-Sorbonne, 1999, P.40.

[19] Banque Européenne d’Investissement.

[20] Fonds Européen d’Investissement.

[21] Programme d’Action Spécial Amsterdam..

[22] Mécanisme Européen pour les Technologies.

[23]Ibid, P.46.
[24] Hervé Ghannard, les modes de financement de l'entreprise, Paris, Vecchi, 2002,P.78.
[25] Société Française de Garantie des Financements des PME.
[26] ربما يقصد الكاتب سنة 2002.
[27] Crédit d'Equipement des PME.
[28] Banque de Développement des PME.
[29]Karine Benoits, Op-Cit, P.28-32.
[30] الوزير الفرنسي المنتدب للمالية والتجارة الخارجية في فترة ا ية التسعينات.
[31] Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur.
[32]Idem.
[33]Ibid, P. 35.
[34] Battini Pierre, Capital Risque, Paris, Inter édition, 1990, P. 143.
[35] لمزيد من التفصيل يرجي الرجوع إلى: إبراهيمي عبدالله، دراسة تحليلية لعملية التمويل بقرض الإيجار، رسالة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة، إشراف قدي عبد ا يد، 1999.
[36] AMERICAN INSTITUE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS.
[37]REVUE ANALYSE FINANCIERE: LA DECISION DE CREDIT-BAIL, REVUE ANALYSE FINANCIERE, PAIRIS, 1TRIMESTRE 1986/1987.
[38] - اقصد بالقيود : قيود قانونية، مالية، جبائية،...وهي قيود تتعلق بمحيط المؤسسة.
[39] - اقصد بالمعطيات: حجم ونوعية الاحتياج، الجوانب الفنية لبرنامج الاستثمار، مدى الاستقلالية في اخذ القرار،...
[40] - ROUYER Gérard & Autre, la banque et l'entreprise, Paris, Revue banque, 1992, P. 156-157.
[41] - طبقا لقانون المالية لسنة 1996 فإن للمستأجر كامل الحق في تخفيض أقساط الإيجار التي يدفعها للمؤجر من الربح الخاضع للضريبة.
[42] - BEA: DIRECTION DE LA COMMUNICATION NOTE TECHNIQUE, N° 01, JUIN, 1993, P.06.
[43] - SEGONNEY André, la PME et son financement, Paris, Organisation,1994, PP. 121-123.
[44] - BEA,Op.cit, P.07.
[45] - PEYRARD Josette, Gestion financière internationale, Paris, Vuibert, 3° édition, 1995, P. 255.
[46] - Idem.
[47] شيحة مصطفى رشدي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، 1985، ص .432-434.
[48]- GIOVANOLI.M, Le crédit-bail en Europe : développement et nature juridique, Paris, librairie technique, 1980, PP.39-40.
[49]- Idem.
[50]- Ibid, PP.40-41.
[51] المرجع السابق.
[52] European Venture Capital Association.
[53] عبد الباسط وفا، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة، دار النهضة العربية، 2001، ص. 4.
[54] American Research and Development.
[55] المرجع السابق.
[56] Agence nationale pour la création d'entreprise, créer ou reprendre une entreprise, Paris, édition A.N.C.E, 6eme édition, 1990, P.198.
[57] Olivier Noël, le capital risque en France, DESS gestion financière et fiscalité, Univ-paris 1 Panthéan-Sorbonne, 2000/2001,P.33-34.
[58] المرجع السابق، ص. 53.
[59] المرجع السابق، ص. 54. نقلا عن: Bessis Joël, Capital Risque Et Financement D'entreprise, Economica, Paris, 1988, P.18.
[60] Battini Pierre, Op-Cit, P.15.
[61] المرجع السابق، ص. 72. نقلا عن:
Lachman Jean, Financier l'innovation des PME, Paris, Economica, 1996, P.38.
[62] المرجع السابق، ص.76. نقلا عن:
Cherif Mondher, l'Age d'or du capital –risque Français, technique financières et développement, No55-56, juin- septembre, 1999, P.19.
[63] Agence national pour la création d'entreprise, Op.Cit, P.310.
[64] Bessis Joël, op.cit., P23-26.
[65] يتعلق الأمر بأموال يضعها المقربون في متناول المقاول يطلق عليها في الولايات المتحدة الأمريكية love money.
[66] المرجع السابق، ص.85. نقلا عن:

Portelli Pascal, le développement du capital risque en France, les notes bleues de Bercy, N 158, du 1-15 mai, 1999, P.30.

[67] المرجع السابق، ص. 90-91.

[68] في حالة تعثر أو وجود مشكل عارض أو إعسار مالي ظرفي.

[69] انظر كل من : عبد الباسط وفاء، مرجع سبق ذكره، ص 118-119 و Bessis Joël, op.cit, P.243-247

[70] لهذا كثيرا ما أعلن المسئولون بـ م.ر. م. م بمايلي:

"il n'y a pas, aujourd'hui d'insuffisance de moyens de financements mais absence d'expertises commerciales et par conséquence de simulations financières faibles", "les bons projets n'ont pas de problème de financement".

[71] Charles Gabriel Raux, le financement des PME en France, DEA monnaie, finance banque, Paris, univ-panthean-assas2 , sous la direction de lubochinsky, 2005, P.47.

[72] وهو ر.م.م بمعنى أكثر تحديدا " stricto sensu " كما سبق تناوله في الصفحات السابقة، و ذا يتضح لنا أن معنى ر.م.ا أشمل من ر.م.م وأن هذا الأخير ما هو إلا جزء منه ويرتبط بالمراحل الأولى لحياة م.ص.م و ص.ص.م.

[73] Karine Benoits, Op-Cit, P.39.

[74] Idem..

[75] Charles Gabriel Raux, Op-Cit, 2005, p.43.

[76] Ibid, P.44.

[77] Appel à l'Epargne Public.

[78] إلى غاية 2004 هناك 298 شركة فرنسية مدرجة في السوق الثانية.

[79] Marie Delaplace, monnaie et financement de l'économie, Paris, Dunod, 02 ed, 2006, P.231.

[80] National Association of Securities Dealers Automated Quotation والتي تعني التسعيرات المؤتمتة للجمعية الوطنية لوكلاء. الصرف

[81] Idem.

[82] Hervé Ghannard, Op.cit, P.78.

[83] والتي تسمى أيضا بالسوق الرسمية le marché officiel.

[84] Marie Delaplace, Op.cit, P.232.

[85] Charles Gabriel Raux, Op.cit, P.43.

[86]- للاطلاع على تجارب بعض الدول في مواجهة مشاكل تمويل الصناعات الصغيرة يرجى الاطلاع على: عبد الرحمان يسري أحمد، تنمية الصناعات الصغيرة ومشكلات تمويلها، الإسكندرية، الدار الجامعية، 1996، ص.55-69.

[87]- المرجع السابق، ص70.

[88]- المرجع السابق، ص70-71.

[89] - وفي حالات خاصة جدا كانت هناك تسهيلات أخرى مثل ما فعلته الهند في اقتصار إنتاج سلع معينة على قطاع الصناعات الصغيرة والتكفل بشرائها من طرف الحكومة بأسعار مدعمة.

[90] لمزيد من الاستزادة والتفصيل يرجي الرجوع إلى : عبد العزيز جمال مخيمر و أحمد عبد الفتاح عبد الحليم، مرجع سبق ذكره، ص.74-78.

[91] حاولنا هنا الاستفادة من أفكار أخذت من دراسة أجريت في المملكة العربية السعودية حول معوقات > تطوير استثمارات البلدية وسبل تذليلها لمزيد من التفصيل انظر: http://www.alriyadh.gov.sa/documents/6.doc

[92] Lamiri Abdelhak, stratégie de développement de la PME, les assises nationales de la PME, 14-15 janvier 2004, Alger, palais des nations-club de pins, p.03-04.